



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

note à l'attention de

Monsieur le Secrétaire d'Etat au logement

ministère
de l'Équipement
des Transports
de l'Aménagement
du territoire
du Tourisme
et de la Mer



conseil général
des Ponts
et Chaussées

Le Vice-Président

La Défense, le 30 JUIL. 2004

Rapport n° 2004-0053-01

Par lettre du 2 mars 2004, le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et le ministre de l'équipement, des transports, du logement, du tourisme et de la mer ont demandé à l'Inspection générale des finances (IGF), au Conseil général des ponts et chaussées (CGPC), et, à titre personnel, à MM. Bernard VORMS, directeur général de l'Agence nationale pour l'information sur le logement (ANIL) et Claude TAFFIN, directeur des études économiques et financières de l'Union sociale pour l'habitat (USH), de mener conjointement une **mission d'étude sur le prêt viager hypothécaire et la mobilisation de l'actif résidentiel des personnes âgées.**

Je vous prie de bien vouloir trouver ci-joint le **rapport final** établi par MM. Nicolas JACHET, inspecteur général des finances, Jacques FRIGGIT, ingénieur en chef des ponts et chaussées, Bernard VORMS et Claude TAFFIN.

Le rapport décrit les dispositifs existant à l'étranger, récapitule les principaux risques à gérer et propose le cadre juridique qui pourrait faciliter le développement de prêts viagers hypothécaires en France. Les rapporteurs sont demeurés partagés quant au degré d'intervention publique souhaitable dans la gestion du risque de "dépassement".

Le rapport propose également la mise en place d'un "viager HLM".

Les effectifs concernés seraient en tout état de cause très limités.

Ce rapport me paraît communicable aux termes de la loi n°78-753 du 17 juillet 1978 modifiée, sauf objection de votre part, dans un délai de deux mois.

Claude MARTINAND

Tour Pascal B
92055 La Défense cedex
téléphone :
01 40 81 21 22
télécopie :
01 40 81 62 62
mél. Cgpc
@equipement.gouv.fr

Diffusion CGPC du rapport n° 2004-0053-01

M. le Secrétaire d'Etat au Logement	
M. LECOMTE, Directeur de Cabinet	1
M. SCHWEITZER, Directeur adjoint de Cabinet	1
M. le Directeur général de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Construction	1
M. COUX, Sous-Directeur du financement et du budget	1
M. le Garde des Sceaux, Ministre de la Justice	
M. LEPAPE, Conseiller pour l'Administration, l'Equipe- ment et le Droit économique	1
M. le Directeur des Affaires civiles et du Sceau	1
Mme TAPIN, Chef du Bureau de droit immobilier et du droit de l'environnement	1
Ministère de la Santé et de la Protection sociale	
M. TREGOAT, Directeur général de l'Action sociale	1
Mme VOISIN, Sous-Directrice des âges de la vie	1
M. LIBAULT, Directeur de la Sécurité Sociale	1
M. LE MORVAN, Sous-Directeur des retraites et institutions de protection sociale complémentaire	1
Banque de France	
M. HANNOUN, Sous-Gouverneur	1
Mme NOUY, Secrétaire générale de la Commission bancaire	1
M. THORAVAL, Secrétaire général adjoint	1
M. le Vice-Président du Conseil général des Ponts et Chaussées	1
Mme la présidente et MM. les présidents de section du CGPC	6
MM. les secrétaires de section du CGPC	6
MM. FRIGGIT, VORMS, TAFFIN	3
archives CGPC	1



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Inspection générale
des Finances

Conseil général
des Ponts et Chaussées

Agence nationale pour
l'Information sur le Logement

N° 2004-M-021-02

N° 2004-0053-01

RAPPORT

sur le prêt viager hypothécaire et la mobilisation
de l'actif résidentiel des personnes âgées

Etabli par

Nicolas JACHIET
Inspecteur général
des Finances

Jacques FRIGGIT
Ingénieur en chef
des Ponts et Chaussées

Bernard VORMS
Directeur général
de l'ANIL

Claude TAFFIN
Directeur des études
économiques et financières
de l'Union sociale pour l'habitat

- JUILLET 2004 -

Prêt viager hypothécaire et mobilisation de l'actif résidentiel des personnes âgées

Résumé

Le capital immobilisé par les personnes âgées propriétaires de leur logement représente la plus grande part de leur patrimoine et devrait continuer à croître. Elles peuvent souhaiter en extraire des liquidités pour faire face à des dépenses imprévues (dépendance, réparation du logement) ou simplement améliorer leur train de vie, voire pour consentir des donations à leurs descendants. Or, elles ne disposent pas actuellement d'instruments satisfaisants pour ce faire.

1) Outre quelques dispositifs potentiellement novateurs (achat en viager par les HLM), la mission a étudié l'intérêt éventuel **des mécanismes de type « reverse mortgage » (que l'on appellera « prêts viagers hypothécaires »)** pratiqués au Royaume-Uni, aux États-Unis et, à un moindre degré, au Canada.

Ils consistent en un **prêt remboursable *in fine*** (capital et intérêts) au moment du décès (ou en cas de déménagement), **la dette étant plafonnée à la valeur du logement au moment du remboursement.**

a) Ils présentent des **caractéristiques voisines dans les trois pays étudiés** :

- effectif très faible (en 2003, 23 000 nouveaux prêts au Royaume-Uni, 18 000 aux États-Unis, 1 200 au Canada), bien qu'en très forte croissance dans les deux premiers pays cités ;
- prêt tiré soit en une fois, soit en plusieurs fois sous forme d'une ligne de crédit, soit sous forme de versements mensuels réguliers pendant une durée fixe ou à vie ;
- montant prêté croissant fortement avec l'âge de l'emprunteur (qui est en moyenne de 75 ans) ;
- clientèle en principe « house rich, cash poor », mais pas vraiment « sociale » ;
- risques financiers spécifiques (dont le risque de « dépassement », engendré par le plafonnement de la dette) entraînant un taux plus élevé que ceux des prêts hypothécaires « normaux » ;
- coût d'origination ⁽¹⁾ élevé ;
- protection du consommateur généralement développée (notamment par recours à un conseil extérieur) en raison de la lourdeur de l'engagement et de la vulnérabilité potentielle de la clientèle.

b) Ils sont **cependant très différenciés sur deux points** :

- le risque de « dépassement » est
 - o soit géré librement par des mécanismes de marché ⁽²⁾ (cas du Royaume-Uni, du Canada et de quelques dispositifs américains),
 - o soit porté par une assurance mise en place et contre-garantie par l'État (cas du dispositif qui couvre plus de 90 % du marché aux États-Unis) ;
- parallèlement, le montant maximal prêté varie fortement : une personne âgée de 75 ans et possédant un logement valant 100 000 dollars peut emprunter 30 % de la valeur de son logement dans le premier cas, mais 60 % dans le second cas.

c) La mission s'est interrogée sur les **causes de l'absence de tels prêts en France.**

Elle a identifié certaines explications d'ordre culturel. Notamment, le prêt viager hypothécaire n'est qu'une forme particulière (viagère et remboursable *in fine* capital et intérêts) des prêts hypothécaires destinés à un autre usage que l'achat (ou éventuellement la rénovation) d'un logement. Or ces prêts, courants dans les pays étudiés, mais rares en France, constituent en quelque sorte un « chaînon manquant » dans notre pays.

⁽¹⁾ Ensemble des coûts liés à l'émission du prêt.

⁽²⁾ Tels que la titrisation de ce risque.

2) La mission a identifié **certaines obstacles juridiques**. Si les pouvoirs publics jugent opportun de donner aux agents économiques qui le souhaitent la liberté de pratiquer des prêts viagers hypothécaires, ces obstacles pourraient être levés par des mesures d'ordre législatif et réglementaire, liées notamment à l'hypothèque, au droit de la consommation, à la fiscalité, à l'interaction avec les minima sociaux et à la réglementation bancaire (et par ailleurs nécessaires, pour certaines, si l'État souhaitait encourager l'apparition du « chaînon manquant » que l'on vient d'évoquer).

3) La mission a enfin examiné les enjeux et les modalités possibles d'une **intervention éventuelle de l'État** en faveur du lancement de ce produit.

La mission est partagée quant à la pertinence d'une implication de l'État dans la couverture du risque de « dépassement » encouru par les prêteurs.

En revanche, elle s'accorde à considérer qu'en rendant possible la pratique de prêts viagers hypothécaires, l'État offrirait aux ménages un degré de liberté supplémentaire souhaitable dans la gestion de leur patrimoine, libre à eux d'en faire usage ou non.

Prêt viager hypothécaire et mobilisation de l'actif résidentiel des personnes âgées

Par lettre de mission datée du 2 mars 2004, le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et le ministre de l'Équipement, des Transports, du Logement, du Tourisme et de la Mer nous ont confié la mission d'étudier l'intérêt que pourraient revêtir et les conditions dans lesquelles pourraient être développés des dispositifs permettant aux ménages de mobiliser une partie de la valeur de leur logement, tout en conservant l'usage, pour se procurer des ressources complémentaires, notamment après avoir cessé leur activité professionnelle.

Il s'agit en particulier, mais non exclusivement, des produits financiers tels que ceux dénommés « lifetime mortgage », « reverse mortgage » ou « hypothèque inversée », pratiqués au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Canada.

La mission remercie les personnes qui ont bien voulu lui apporter leur expertise. Leur liste figure en annexe 5.

Elle remercie particulièrement les personnels des ambassades de France au Royaume-Uni, au Canada et aux États-Unis qui ont organisé efficacement ses déplacements à l'étranger, de même que Mme Estelle Azémard au Canada.

Apparues dans des pays anglophones, les dénominations « lifetime mortgage » (Royaume-Uni) et « reverse mortgage » (États-Unis) ont été traduites en français canadien par « prêt inversé » ou par « hypothèque inversée ».

Cette dernière dénomination n'apparaît pas adaptée en France, où l'« hypothèque », qui constitue une forme de sûreté, n'est pas l'équivalent du « mortgage », qui désigne à la fois la sûreté et le prêt ainsi garanti.

Sous bénéfice d'améliorations ultérieures de la terminologie, la mission propose la dénomination « prêt viager hypothécaire ». Elle présente l'avantage d'indiquer qu'il s'agit d'un prêt (par opposition à une vente ou à une police d'assurance), que ce prêt peut perdurer jusqu'au décès de l'emprunteur et qu'il est assorti d'une garantie hypothécaire.

Le présent document est organisé en trois parties.

La première partie présente un constat : le prêt viager hypothécaire, ainsi que d'autres dispositifs, peuvent constituer une réponse, dont la diffusion sera nécessairement très progressive, à un besoin potentiel de financement qui va croître.

La deuxième partie expose les adaptations du cadre juridique qui seraient nécessaires pour permettre leur développement.

La troisième partie examine les autres modalités possibles d'une intervention de l'État.

Table des matières

1.	Le constat : une réponse, dont la diffusion sera très progressive, à un besoin potentiel qui augmentera.....	7
1.1.	La mobilisation de l'actif résidentiel répond à un besoin de ressources qui devrait croître... 7	7
1.1.1.	Le nombre de personnes âgées propriétaires va augmenter.....	7
1.1.2.	Le logement des personnes âgées représente la plus grande partie de leur patrimoine..	8
1.1.3.	Le besoin de trésorerie des personnes âgées va augmenter.....	8
1.1.4.	L'entretien du logement des personnes âgées impécunieuses pose un problème spécifique.....	9
1.2.	Les réponses actuellement apportées à ce besoin sont insuffisantes.....	10
1.2.1.	La location d'une partie du bien.....	10
1.2.2.	La vente en viager.....	10
1.2.3.	Le démembrement de propriété.....	10
1.2.4.	La vente-location ou « lease-back ».....	11
1.2.5.	Les SCI de capitalisation.....	11
1.3.	Le prêt viager hypothécaire.....	11
1.3.1.	Caractéristiques du prêt.....	11
1.3.1.1.	Un prêt remboursable in fine, généralement au décès.....	11
1.3.1.2.	Le plafonnement de la dette à la valeur du logement.....	12
1.3.1.3.	Des effectifs en forte croissance, mais encore limités.....	13
1.3.1.4.	Un coût significatif.....	15
1.3.1.5.	Un montant limité, sauf aux âges élevés.....	16
1.3.1.6.	Conditions de remboursement anticipé.....	17
1.3.1.7.	La fiscalité et l'interaction avec les prestations sociales.....	17
1.3.1.8.	La protection des consommateurs.....	18
1.3.2.	Caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs.....	18
1.3.2.1.	Des dispositifs d'évaluation déficients.....	18
1.3.2.2.	Profil des prêteurs et des commercialisateurs.....	18
1.3.2.3.	Profil des emprunteurs.....	19
1.3.2.4.	Affectation des fonds empruntés.....	20
1.3.3.	Pourquoi le prêt viager hypothécaire n'existe-t-il pas actuellement en France ?.....	21
1.3.3.1.	Obstacles à la demande.....	21
1.3.3.2.	Obstacles à l'offre.....	23
1.3.4.	Récapitulation des principaux risques à gérer.....	23
1.3.4.1.	Risque sur la longévité.....	23
1.3.4.2.	Risque de dénouement avant le décès.....	23
1.3.4.3.	Risque de taux et de durée.....	23
1.3.4.4.	Risque de dépassement.....	23
1.3.4.5.	Risque d'exécution au dénouement.....	24
1.3.4.6.	Risque de concurrence entre créances.....	24
1.3.4.7.	Risque d'abus.....	24
1.3.4.8.	Risque de réputation.....	25
1.3.4.9.	Risque commercial.....	25
1.3.4.10.	Contribution de la collectivité à une bonne gestion des risques.....	25
2.	La nécessité d'un cadre juridique adapté.....	26
2.1.	L'hypothèque.....	26
2.1.1.	Le problème plus général de la lourdeur et du coût de l'hypothèque.....	26
2.1.2.	Problèmes spécifiques à résoudre pour les prêts viagers hypothécaires.....	27
2.1.2.1.	Durée de l'hypothèque.....	27
2.1.2.2.	Montant inscrit.....	27
2.1.2.3.	La procédure à l'issue de l'opération.....	28
2.2.	La protection du consommateur.....	28
2.2.1.	Un sujet sensible.....	28
2.2.2.	Les objectifs de la protection de l'emprunteur.....	29
2.2.2.1.	La compréhension du mécanisme.....	29
2.2.2.2.	L'appréciation du coût global de l'opération et la comparaison des offres.....	30
2.2.2.3.	Éviter les formes de commercialisation agressives.....	30
2.2.3.	Les points à traiter dans le Code de la consommation.....	30
2.2.3.1.	La classification des crédits.....	30
2.2.3.2.	Publicité.....	30

2.2.3.3.	Offre préalable.....	30
2.2.3.4.	L'expression du taux	31
2.2.3.5.	L'information sur l'épuisement de l'actif	32
2.2.3.6.	Remboursement anticipé	32
2.2.3.7.	La question du taux d'usure	32
2.2.4.	Les autres interventions en faveur de la protection du consommateur.....	32
2.2.4.1.	Le lien avec une intervention éventuelle de l'État.....	32
2.2.4.2.	Le conseil extérieur	33
2.3.	La fiscalité.....	33
2.3.1.	La fiscalité des emprunteurs.....	33
2.3.1.1.	L'impôt sur le revenu	33
2.3.1.2.	L'impôt sur la fortune.....	34
2.3.1.3.	Les droits de succession	34
2.3.2.	La fiscalité des prêteurs	34
2.4.	Les prestations sociales	34
2.5.	Le traitement comptable et prudentiel.....	35
2.5.1.	Le traitement comptable	35
2.5.2.	Le traitement prudentiel	36
2.6.	Les formules autres que le prêt viager hypothécaire : achat en viager par les HLM.....	36
3.	Autres modalités possibles d'une intervention de l'État	39
3.1.	Le soutien à certains outils d'aide à la décision	40
3.1.1.	La mise en place d'outils de mesure et d'évaluation.....	40
3.1.2.	La transparence du prix des logements	40
3.2.	La modulation des aides à l'amélioration de l'habitat	41
3.3.	La création et la contre-garantie d'un fonds d'assurance du risque de dépassement.....	42
3.3.1.	Description d'un système envisageable	42
3.3.2.	Avantages et inconvénients.....	42
3.3.2.1.	La pertinence au regard de l'objectif social ?	42
3.3.2.2.	L'efficacité pour la diffusion du produit ?	43
3.3.2.3.	L'implication budgétaire de l'État ?	44
4.	Conclusion	45

Annexes

Annexe 1. Le cas du Royaume-Uni	<u>47</u>
Annexe 2. Le cas des États-Unis	<u>52</u>
Annexe 3. Le cas du Canada	<u>60</u>
Annexe 4. Montant emprunté et valorisation du risque de dépassement	<u>63</u>
Annexe 5. Bibliographie	<u>73</u>
Annexe 6. Quelques sites Internet	<u>75</u>
Annexe 7. Liste des personnes rencontrées	<u>76</u>
Annexe 8. Lettre de mission	<u>84</u>

1. Le constat : une réponse, dont la diffusion sera très progressive, à un besoin potentiel qui augmentera

1.1. La mobilisation de l'actif résidentiel répond à un besoin de ressources qui devrait croître

Le prêt viager hypothécaire et les autres dispositifs évoqués dans le présent rapport ont un objectif commun : permettre à des personnes âgées propriétaires de leur logement de transformer en trésorerie le capital qui y est immobilisé.

1.1.1. Le nombre de personnes âgées propriétaires va augmenter

1.1.1.1 Croissance du nombre de personnes âgées

Au 1^{er} janvier 2000, la France comptait 58,7 millions d'habitants, dont 12,5 millions étaient âgés de 60 ans ou plus et 4,5 millions de 75 ans ou plus. Parmi ces derniers, 445 000 environ (moins de 10%) vivaient « hors ménage ordinaire », c'est-à-dire en institution (les logements-foyers, qui préservent une capacité de vie autonome, sont comptabilisés parmi les logements ordinaires)⁽³⁾. L'effectif de ces populations est appelé à connaître une très forte croissance au cours des prochaines décennies. Comme l'âge d'entrée en institution ne fait que reculer, cette croissance se répercutera directement sur celle du nombre de personnes âgées occupant leur résidence principale.

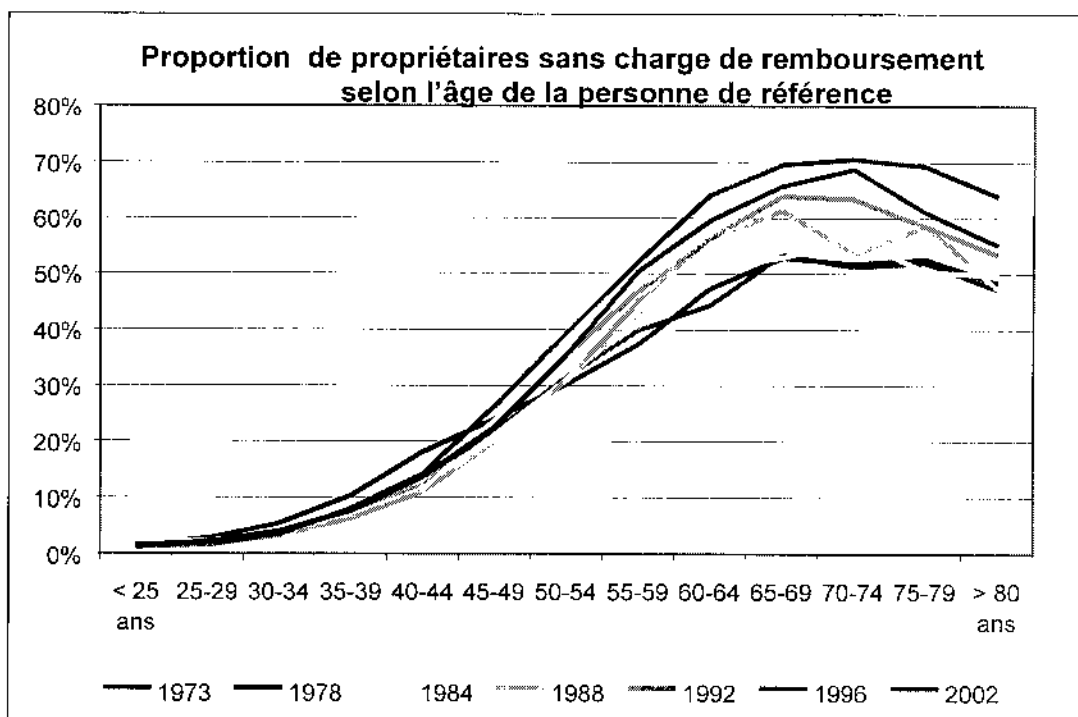
1.1.1.2 Croissance de la proportion de propriétaires

La proportion des ménages propriétaires de leur logement a crû presque continûment depuis plusieurs décennies, en cohérence avec les orientations des politiques du logement suivies et récemment réaffirmées.

La proportion de propriétaires non accédants ⁽⁴⁾ dans la population augmente avec l'âge de la personne de référence, du moins jusqu'à un certain âge, actuellement de l'ordre de 75 ans.

⁽³⁾ Source : INSEE.

⁽⁴⁾ C'est-à-dire ne supportant pas de charge de remboursement d'un prêt relatif à leur résidence principale.



Source : INSEE, division Logement, à partir des enquêtes Logement. Ce taux est la proportion de ménages propriétaires et sans charge de remboursement par rapport à l'effectif total des ménages de chaque tranche d'âge.

1.1.2. Le logement des personnes âgées représente la plus grande partie de leur patrimoine

En 1998, la part de l'immobilier dans le patrimoine total (hors patrimoine professionnel) était en moyenne de 69 % pour l'ensemble des ménages, de 62 % pour les retraités de plus de 50 ans et de 56 % pour les retraités de plus de 70 ans. Ces proportions varient peu avec le revenu, à l'exception du premier décile, dont le patrimoine total est très faible, et du quartile supérieur où, au contraire, le patrimoine est important et comporte une proportion supérieure d'actifs financiers ⁽⁵⁾.

Pour la majorité des ménages, surtout si leurs revenus sont modestes ou moyens, la résidence principale constitue le seul bien immobilier détenu.

La valeur globale des résidences principales occupées et possédées par les 5,5 millions de ménages retraités propriétaires peut être estimée en janvier 2002 à 126 000 ⁽⁶⁾ X 5 500 000 = 700 milliards d'euros.

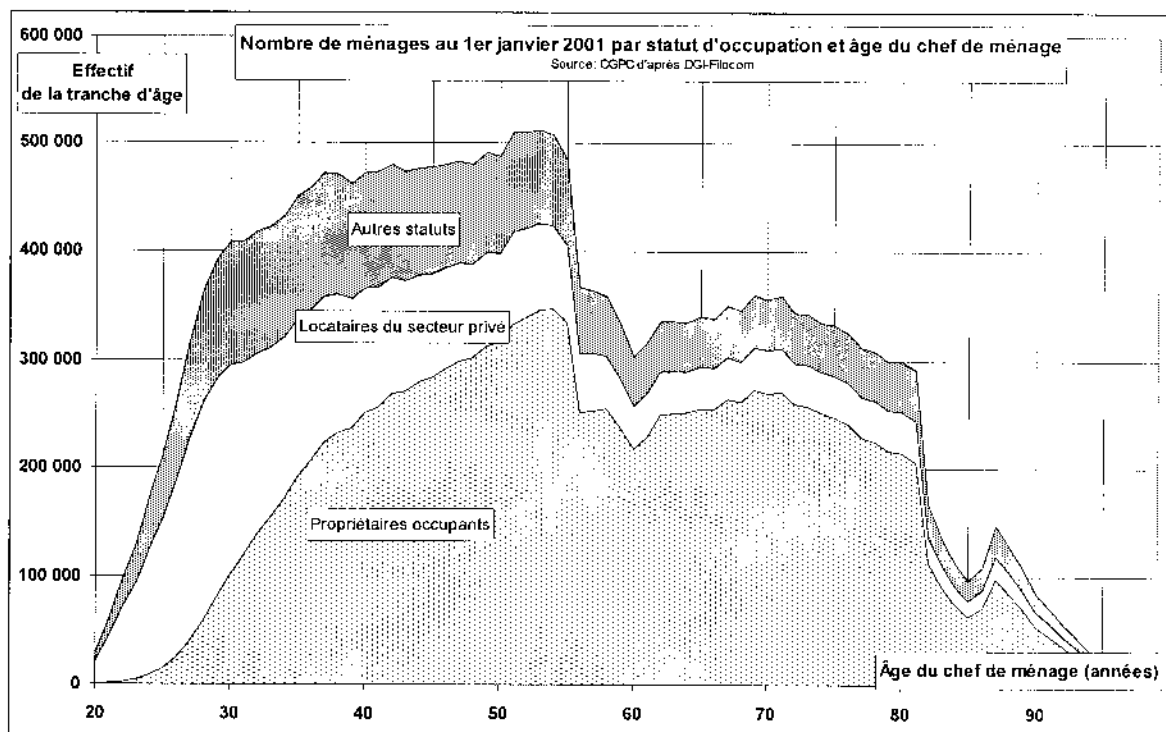
1.1.3. Le besoin de trésorerie des personnes âgées va augmenter

Alors que le capital immobilisé dans la résidence principale des personnes âgées n'a sans doute jamais été aussi élevé, leur besoin de trésorerie va vraisemblablement s'accroître au cours des prochaines années.

D'une part, le simple examen de la pyramide des âges montre que le ratio du nombre d'actifs au nombre de retraités va se détériorer, particulièrement lorsque, à partir de 2005, les premières générations du « baby boom » arriveront à l'âge de la retraite.

⁽⁵⁾ Source : INSEE.

⁽⁶⁾ Valeur moyenne des logements occupés et possédés par les retraités ; source : INSEE, enquête logement 2002.



Alors que la situation des retraités n'a jamais été aussi favorable par rapport à celle des actifs, elle ne peut que se détériorer au cours des prochaines décennies.

Cependant cette dégradation ne deviendra significative que dans les 5 à 10 prochaines années et elle n'atteindra vraisemblablement pas son apogée avant une vingtaine d'années. Le besoin de ressources complémentaires qui en résultera n'apparaîtra donc progressivement.

D'autre part, l'allongement de la durée de vie, outre qu'il va détériorer le ratio du nombre d'actifs par rapport au nombre de retraités, accroît et accroîtra encore davantage à l'avenir les dépenses de dépendance.

Enfin, la baisse de la natalité et l'augmentation de l'âge des héritiers lors du décès modifient les conditions de la transmission du patrimoine entre générations : lors du décès, les héritiers sont souvent déjà installés dans la vie et, en particulier, propriétaires de leur logement. Dès lors, le legs par les parents d'un logement destiné à être habité par l'un des enfants est de moins en moins fréquent. En revanche, la transmission anticipée de liquidités par donation, aux enfants, mais aussi aux petits-enfants, encouragée par l'État, se développe.

Il en résulte un besoin accru de trésorerie permettant à la personne âgée propriétaire, tout en demeurant dans son logement, d'améliorer ses ressources ou d'aider financièrement ses descendants.

Le recours des personnes âgées au crédit de trésorerie, phénomène récent, se développe d'ailleurs rapidement : environ 15 % des personnes âgées de plus de 65 ans détiennent un crédit de trésorerie, contre 6 % à la fin des années 80 ⁽⁷⁾.

Sur un plan macroéconomique, la mobilisation de l'actif immobilier des personnes âgées permettrait d'accroître leur consommation ou celle de leurs descendants, du moins pendant la montée en régime, par l'effet direct du recyclage anticipé de la valeur immobilière.

1.1.4. L'entretien du logement des personnes âgées impécunieuses pose un problème spécifique

Les personnes âgées, a fortiori lorsqu'elles sont impécunieuses, peuvent difficilement recourir à des emprunts classiques pour entretenir leur logement. Il en résulte notamment que les opérations aidées par l'ANAH, malgré un taux de subventions publiques élevé, sont d'un montant généralement limité.

⁽⁷⁾ Source : Observatoire de l'endettement des ménages.

Dans le cas d'une copropriété, cela est d'autant plus regrettable que l'incapacité de quelques personnes âgées à financer les dépenses de gros entretien d'un immeuble peut bloquer sa rénovation et engendrer une dégradation progressive, voire déboucher sur la constitution d'une « copropriété en difficulté ».

Le renforcement des normes d'entretien des immeubles (ascenseurs notamment) ne peut qu'accroître les charges d'entretien des immeubles et donc le besoin de financement correspondant.

1.2. Les réponses actuellement apportées à ce besoin sont insuffisantes

Les personnes âgées souhaitant mobiliser leur actif résidentiel peuvent actuellement recourir à plusieurs solutions. L'une d'entre elles consiste bien sûr à vendre le logement et à en racheter un moins cher ou à (re)devenir locataire. Nous mentionnerons ici les seules solutions qui n'obligent pas à déménager.

1.2.1. La location d'une partie du bien

Une personne âgée peut s'assurer des revenus complémentaires en louant une partie de son logement, mais cela nécessite que la configuration physique du logement s'y prête et crée une perte d'intimité souvent dissuasive.

1.2.2. La vente en viager

La vente en viager est un dispositif bien connu.

Il s'agit d'une transaction entre deux personnes physiques ⁽⁸⁾. Environ le tiers de ces opérations seraient conclues entre membres d'une même famille selon l'un des interlocuteurs rencontrés.

L'effectif de 4 000 viagers par an sur l'ensemble de la France est fréquemment avancé par les professionnels ⁽⁹⁾. En Ile-de-France, de 1997 à 2003, le nombre annuel de ventes en viager ⁽¹⁰⁾ a fluctué entre 300 et 400 unités. L'âge moyen des vendeurs était voisin de 77 ans.

Les enquêtes Logement de l'INSEE n'offrent pas des échantillons de taille suffisante pour fournir des résultats significatifs dans ce domaine. Elles suggèrent toutefois que la pratique du viager se serait sensiblement raréfiée depuis 10 à 20 ans.

Par rapport au prêt viager hypothécaire que l'on examinera plus loin, la vente en viager présente l'inconvénient d'un désagréable face-à-face entre deux personnes physiques dont l'une est financièrement intéressée au décès de l'autre. Par ailleurs, elle procure en principe des liquidités plus importantes, en contrepartie de l'inconvénient que le vendeur renonce à toute participation à la plus-value future du bien. Le viager britannique (« home reversion plan ») lui ressemble, à ceci près que l'acheteur est généralement une personne morale. Le face-à-face direct est ainsi supprimé. En outre, un « home reversion plan » permet de ne vendre qu'une certaine proportion (supérieure à 50 %) du bien.

Aux États-Unis, nos interlocuteurs nous ont dit ignorer si des ventes en viager ont lieu. Si elles existent, ces ventes, peu nombreuses, sont des accords au cas par cas qui ne seraient pas normalisés par la loi.

1.2.3. Le démembrement de propriété

Cette solution consiste à vendre la nue-propriété du bien. Néanmoins, le démembrement de propriété est rarement utilisé en dehors du cercle familial, où il résulte le plus souvent d'une succession. Les Britanniques sont habitués à ce type d'opérations. Outre le fait que les formes de découpage de

⁽⁸⁾ Les compagnies d'assurance françaises peuvent acheter des logements en viager (le Code des assurances l'autorise explicitement), mais cette pratique semble tombée en désuétude.

⁽⁹⁾ Sans que la source en soit clairement identifiée. Les bases de données notariales constituent la meilleure source statistique sur le viager. Il serait intéressant que le notariat l'exploite. Il serait ainsi possible de cerner avec une bonne précision l'évolution sur les dix dernières années des effectifs, de la répartition géographique, du profil des débirentiers et des crédi-rentiers, de la typologie des biens concernés, etc.

⁽¹⁰⁾ Source : CD-BIEN de la Chambre des Notaires de Paris, exploité par la Direction Régionale de l'Équipement Ile-de-France. Ce résultat, rapproché d'un effectif de l'ordre de 4 000 pour l'ensemble de la France, laisse penser que les ventes en viager ne seraient pas plus fréquentes en Ile-de-France qu'ailleurs.

propriété y sont plus variées qu'en France, l'aide à l'accession prend parfois la forme d'un partage de la propriété, « shared-ownership », avec une « housing association ». En France, à l'exception du projet de SCI HLM, évoqué plus bas, aucun organisme de logement social n'a pour vocation de porter la nue-propriété d'un logement dont une personne privée posséderait l'usufruit.

1.2.4. La vente-location ou « lease-back »

Il s'agit de la vente du logement à un acheteur qui le loue ensuite à vie au vendeur. Lorsque ce dernier bénéficie de l'allocation logement, cette opération peut lui être bénéfique (et accroître d'autant la dépense de la collectivité). Néanmoins, une telle opération est, en l'état actuel de la législation, soumise doublement aux droits de mutation : une première fois lors de la vente du bien, une seconde fois lors de la conclusion du bail à vie (taxable sur la valeur de dix années de loyer). De ce fait, cette formule ne semble pas pratiquée en France.

1.2.5. Les SCI de capitalisation

L'accession progressive et réversible au sein du parc HLM par le biais de SCI de capitalisation devrait figurer dans un prochain projet de loi. Ce dispositif pourrait être aménagé de façon à permettre symétriquement la revente du logement par parts : pour les personnes concernées, cela serait une façon souple et probablement peu coûteuse de tirer des liquidités de leur bien immobilier et d'en conserver l'occupation, à défaut de la pleine propriété. Néanmoins, en admettant que les dernières difficultés techniques qui en retardent la mise en place soient levées, il est probable que cette solution concernera un effectif réduit ; en outre, la mise en œuvre de la réversibilité n'interviendrait pas avant de nombreuses années.

1.3. Le prêt viager hypothécaire

Le prêt viager hypothécaire constitue une pratique récente, anglo-saxonne. Il s'est développé selon deux modèles principaux, cohérents avec l'économie générale du crédit hypothécaire dans ces pays, l'un interventionniste (États-Unis), l'autre de marché (Royaume-Uni).

C'est sur l'expérience de ces deux pays, ainsi que sur celle du Canada, que s'appuie la description que l'on en fait ici ⁽¹⁾.

Le prêt viager hypothécaire est une modalité particulière des prêts hypothécaires non destinés à financer le logement, très répandus dans les mêmes pays sous diverses dénominations (« equity loans », « home secured loans », lignes de crédit, marges de crédit...). La pratique française la plus proche est l'ouverture de crédit hypothécaire, proposée par certains établissements, mais très confidentielle. Cette large famille de prêts, dont les prêts viagers hypothécaires sont une composante, sera dénommée par commodité, lorsqu'il y sera fait allusion dans la suite du rapport, « crédits hypothécaires à la consommation ».

Les différents dispositifs de prêt viager hypothécaire présentent des caractéristiques très proches, la principale différenciation résidant dans la manière dont le risque de « crossover » ou « dépassement » (cf. 1.3.1.2 ci-dessous) est géré et dans la « quotité » (montant rapporté à la valeur du logement) du prêt.

1.3.1. Caractéristiques du prêt

1.3.1.1. Un prêt remboursable in fine, généralement au décès

Le prêt viager hypothécaire constitue un prêt consenti par un établissement financier à une personne physique propriétaire de son logement en échange :

- d'une inscription hypothécaire de premier rang,
- et d'engagements de l'emprunteur, dont les principaux sont d'utiliser le logement comme résidence principale, de l'entretenir convenablement, de l'assurer (contre l'incendie, etc.) et d'être à jour des obligations fiscales.

Le capital prêté peut être libéré sous trois formes (éventuellement combinées) :

- une somme versée en une fois,
- une ligne de crédit, dont le montant est actualisable pendant la durée du prêt,

⁽¹⁾ La mission a néanmoins eu connaissance d'autres pays où le prêt viager hypothécaire a été étudié, mais ne s'est pas développé à ce jour de façon significative.

- le versement régulier (par exemple mensuel) d'un montant fixe soit pendant une durée déterminée, soit jusqu'à ce que l'emprunteur libère le logement en décédant ou en déménageant⁽¹²⁾.

L'expérience montre que, dans les trois pays étudiés, les emprunteurs choisissent généralement la libération du capital en une fois, ou sous la forme d'une ligne de crédit tirée rapidement.

Le prêt (capital et intérêts) n'est remboursable qu'in fine, lorsque l'emprunteur libère le logement, soit en décédant (d'où la dénomination de « prêt viager »), soit en déménageant.

Néanmoins, dans les trois pays étudiés, cette règle peut souffrir des exceptions.

Généralement, lorsque l'emprunteur ne respecte pas son engagement de bon entretien du logement (difficile à vérifier et en pratique peu surveillé), ou ses obligations, fiscales ou autres (assurance), le prêteur peut utiliser le capital restant disponible (sur la ligne de crédit ou une partie des versements mensuels, le cas échéant) pour les honorer, en faisant procéder aux travaux nécessaires, en réglant les dettes fiscales, les primes d'assurance, etc. Lorsque cela est impossible, il peut cependant exiger le remboursement immédiat de la dette, ce qui le plus souvent entraîne la vente du logement.

Ces cas sont très rares pour l'instant dans les trois pays étudiés. En raison des drames sociaux qu'ils peuvent entraîner, ils demanderont cependant une attention particulière lors de la définition du cadre juridique d'éventuels prêts viagers hypothécaires français.

Sous réserve de ces cas particuliers, le prêt viager hypothécaire, parce qu'il est remboursable in fine, présente une sinistralité nulle pendant sa durée : l'emprunteur n'étant pas tenu d'effectuer des versements au prêteur, il ne saurait tomber en défaut.

1.3.1.2. Le plafonnement de la dette à la valeur du logement

Pendant la durée du prêt, le montant de la dette (capital emprunté augmenté des intérêts cumulés) croît généralement plus rapidement que la valeur du logement.

Si l'emprunteur vit suffisamment longtemps, il arrive un moment où la dette dépasse la valeur du bien. C'est ce qui est appelé en anglais le « crossover », et que l'on appellera « dépassement ».

Dans ce cas, les premières expériences de prêts viagers hypothécaires au Royaume-Uni (dans les années 1980) prévoyaient que le prêt devenait remboursable. Il en est résulté des situations très douloureuses. C'est pourquoi, actuellement, dans chacun des pays visités, ces prêts sont assortis d'une garantie de « non negative equity » et « non recourse » : le montant dû par l'emprunteur ou ses héritiers ne peut dépasser la valeur du logement lors du remboursement du prêt.

Cette garantie est une caractéristique indissociable des prêts viagers hypothécaires tels qu'on les entend ici. Elle complique le dispositif, mais est indispensable pour le rendre viable.

Lorsque le prêt devient remboursable, l'emprunteur ou ses héritiers ont le choix entre deux possibilités.

.Ou bien, disposant par ailleurs des liquidités nécessaires au règlement de leur dette à l'égard du prêteur, ils conservent le logement. Cette dette ne pouvant excéder la valeur du logement, une expertise destinée à déterminer cette dernière peut être nécessaire.

.Ou bien ils vendent le logement et utilisent le produit de la vente pour rembourser le prêteur. Si le produit de la vente est supérieur à la dette, ils conservent la différence entre ces deux montants. Sinon, ils versent la totalité du produit de la vente au prêteur⁽¹³⁾, qui comptabilise en perte la différence entre le capital et les intérêts cumulés d'une part et le produit de la vente d'autre part.

Du point de vue du prêteur, le risque de dépassement constitue un risque d'une nature nouvelle.

Il combine en effet non seulement un risque sur la longévité de l'emprunteur (que les compagnies d'assurance ont l'habitude de gérer) et un risque sur le taux d'intérêt, mais également un risque sur la valeur du logement lors du remboursement du prêt.

Dans les trois pays étudiés, ce risque est géré de manières différentes.

Au Royaume-Uni, où deux prêteurs (Norwich Union, du groupe Aviva, et Northern Rock) détiennent 90 % du marché, l'un a titrisé ce risque (à l'exception du risque sur la longévité, qu'il conserve ; il s'agit d'un groupe d'assurance), l'autre l'a conservé dans son bilan (mais pourrait le titriser à l'avenir). Il s'agit donc d'un mécanisme de marché pur.

⁽¹²⁾ Le versement régulier d'une somme indexée s'apparente à une rente ; néanmoins, il ne s'agit pas d'un revenu, mais de tirages réguliers sur un droit à prêt. Pour éviter toute confusion, on s'abstiendra de le qualifier de « rente ».

⁽¹³⁾ Ils peuvent également, dans certains des pays étudiés, transférer purement et simplement la propriété du logement au prêteur, qui peut soit le revendre, soit (cas rare) le conserver en portefeuille.

Aux États-Unis, au contraire, l'interventionnisme prévaut. Le gouvernement fédéral a organisé et contre-garanti une assurance ⁽¹⁴⁾ contre ce risque, financée par des primes payées par les emprunteurs, qui couvre les prêts viagers hypothécaires respectant certaines conditions (plafonnement du montant du prêt, obligation de recours à un conseil extérieur, etc.), soit plus de 90 % du marché (prêts « HECM ¹⁵»). Les autres prêts soit donnent lieu à titrisation du risque de dépassement (« Jumbo cash accounts » de Financial Freedom), soit sont conservés en portefeuille (prêts « Home Keeper » de Fannie Mae) eu égard notamment à leur faible encours.

Au Canada, une seule société privée, le PCRR (Programme Canadien de Revenu Résidentiel ou Canadian Home Income Plan – CHIP), réalise l'essentiel des prêts viagers hypothécaires (« hypothèques inversées »), les autres établissements de crédit se contentant de lui adresser leurs clients.

Les modalités de gestion du risque de dépassement reflètent les traditions différentes des politiques du logement de ces trois pays.

Aux États-Unis, le gouvernement fédéral s'attache à favoriser l'accès au crédit au logement. Son action reste marquée par le poids des agences (« Government Sponsored Enterprises » : Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae, etc.) mises en place à l'apogée du keynésianisme en réaction à la crise des années 1930 et à la défaillance de l'offre de crédit.

Au Royaume-Uni, il se caractérise par un libéralisme marqué.

Au Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (agence publique qui intervient largement dans le financement du logement, par du refinancement et de l'assurance-crédit) n'a pas souhaité offrir une garantie du risque de dépassement pour les « reverse mortgages » dont elle n'a pas jugé l'objectif suffisamment social.

Chacune de ces formules présente des avantages et des inconvénients. En France, du point de vue de l'État, le choix d'intervenir ou non dans la gestion du risque de « dépassement » des prêts viagers hypothécaires constituera une décision essentielle.

1.3.1.3. Des effectifs en forte croissance, mais encore limités

Dans les trois pays étudiés, le flux de nouveaux prêts reste limité, bien qu'il croisse fortement :

⁽¹⁴⁾ Portée par la FHA, Federal Housing Administration, qui apporte également une garantie similaire de l'État fédéral pour certains prêts à l'accession à la propriété.

⁽¹⁵⁾ Home Equity Conversion Mortgage.

	Canada (Programme canadien de revenu résidentiel- « CHIP »)		États-Unis HECM Année budgétaire (*)	Royaume-Uni « Lifetime mortgages »		Royaume-Uni « Home reversion plans » (****)
	Nombre de nouveaux prêts	Montant des nouveaux prêts (millions de dollars canadiens)	Nombre de nouveaux prêts	Nombre de nouveaux prêts	Montant des nouveaux prêts (millions de livres)	Montant des nouvelles transactions (millions de livres)
1990	23	1,1	157			
1991	78	5,6	389		54,8	22,4
1992	122	9,8	1 019		10,3	18,6
1993	191	13,4	1 964		8,8	14,9
1994	161	11,7	3 365		6,9	18,1
1995	299	18,7	4 164		4,5	28,0
1996	323	21,6	3 589		3,9	40,3
1997	598	36,2	5 188		4,4	65,6
1998	967	47,6	7 889		6,3	121,0
1999	1 216	52,6	7 895		84,7	155,4
2000	1 456	63,6	6 627		297,4	226,8
2001	1 212	63,7	7 789		359,2	213,0
2002	Environ 1 200	76,5	13 049	16 302	651,1	200,8
2003	Environ 1 200	76,9	18 084	(**) 25 000	1 032,2	129,4
2004	?		(***) 35 000			

(*) Commence le 1^{er} octobre de l'année civile précédente ; les prêts HECM représentent plus de 90 % de l'ensemble des « reverse mortgages ».

(**) Extrapolation à partir des trois premiers trimestres.

(***) Extrapolation à partir des deux premiers trimestres.

(****) Cf. 1.2.2. Les « home reversion plans » ne sont pas des prêts viagers hypothécaires, mais une sorte de vente en viager.

Le pays où le nombre annuel de prêts viagers hypothécaires est le plus élevé, par rapport à la taille de la population, est de loin le Royaume-Uni.

Cependant les effectifs demeurent partout très faibles, en proportion du nombre de prêts hypothécaires destinés à l'achat d'un logement, comme du nombre de prêts hypothécaires à la consommation ⁽¹⁶⁾, mais également en proportion du nombre de personnes âgées propriétaires de leur logement.

Les diverses personnes rencontrées divergent quant aux causes de la forte croissance récente du nombre des prêts viagers hypothécaires. Plusieurs facteurs se sont probablement combinés.

a) Envolée du prix des logements et bas niveau des taux d'intérêt

L'envolée du prix des logements depuis 1998 dans un contexte de taux d'intérêt bas est unanimement mentionnée comme facteur déterminant de l'explosion du flux de prêts viagers hypothécaires aux États-Unis et au Royaume-Uni. Si c'est bien le cas, ce flux devrait ralentir fortement lorsque le prix des logements et les anticipations de sa hausse tendancielle retomberont, ainsi que lorsque les taux d'intérêt retrouveront un niveau plus proche de leur moyenne historique.

⁽¹⁶⁾ Les prêts hypothécaires à la consommation (cf. définition supra page 11) détenus par les ménages âgés américains sont 300 fois plus nombreux que leurs prêts viagers hypothécaires en 2001 (et encore plus de 100 fois plus nombreux en 2004).

b) Meilleure notoriété et qualité de l'offre

Au Royaume-Uni, l'amélioration de l'offre (plafonnement de la dette à la valeur du logement, « code de bonne conduite » des prêteurs dans le cadre de leur association professionnelle SHIP¹⁷) a contribué à faire reculer l'image désastreuse que des produits similaires avaient acquise dans les années 1980 et 1990.

Tant au Royaume-Uni qu'aux États-Unis, une plus grande notoriété de ces produits, consécutive à un effort publicitaire des prêteurs, semble également avoir joué un rôle important.

c) Interaction avec les marchés des actions et des obligations

Lors de nos entretiens, il a parfois été avancé que, dans les pays où les retraites sont pour partie assises sur des actifs financiers, la chute du prix des actions et le bas niveau des taux d'intérêt depuis 2000 auraient réduit les ressources des personnes âgées, lesquelles seraient contraintes de recourir à l'endettement.

Toutefois il n'a pas été produit d'analyse très convaincante à l'appui de cette causalité, ce qui conduit à la relativiser.

d) Facteurs démographiques et culturels

Des facteurs démographiques et culturels sont parfois avancés : les personnes qui atteignent aujourd'hui l'âge moyen des souscripteurs de prêts viagers hypothécaires, soit 75 ans, n'ont pas connu comme adulte responsable d'un ménage les privations engendrées par la crise des années 1930 et la Seconde Guerre mondiale et ont été accoutumées à recourir au crédit, ce qui accroîtrait leur propension à emprunter une fois âgés. Néanmoins, cet effet démographique, lent par nature, ne peut avoir contribué que faiblement à la brusque augmentation des effectifs.

e) Hausse des dépenses de santé

La hausse des dépenses de santé a sans doute renforcé la demande de prêts viagers hypothécaires aux États-Unis, mais son rythme n'a pas particulièrement explosé depuis 1999. Ce facteur, parfois invoqué, apparaît donc secondaire pour la récente augmentation. Néanmoins, il devrait soutenir le développement du prêt viager hypothécaire dans la durée.

1.3.1.4. Un coût significatif

Dans les trois pays étudiés, le coût des prêts viagers hypothécaires est élevé, pour plusieurs raisons.

D'une part, le coût de leur risque, du point de vue de l'emprunteur, est plus élevé que celui de prêts hypothécaires normaux. Si le risque de défaut de l'emprunteur est en principe nul, la dette croît dans le temps au lieu de décroître. Par ailleurs, le plafonnement de la dette à la valeur du logement équivaut à l'octroi d'une option, dont la prime doit être payée (que ce soit sous la forme d'une prime d'assurance, d'un coût de titrisation, d'un coût en capital au titre des ratios prudentiels, etc.). Enfin, la nouveauté du risque de dépassement accroît l'incertitude (sur le calibrage des modèles notamment). Ces seuls facteurs suffiraient à justifier que le taux d'intérêt des prêts viagers hypothécaires (qui peut être fixe ou variable selon le cas) soit sensiblement supérieur à celui de prêts hypothécaires classiques.

Aux États-Unis, le taux des prêts HECM est généralement égal au taux des bons du Trésor à 1 an majoré de la marge du prêteur, voisine de 1,50 %. Début mai 2004 le taux initial est de 3,05 % ; néanmoins, le niveau actuel des taux courts étant très faible, le « taux anticipé » moyen sur la durée du prêt (estimé en majorant le taux des bons à 10 ans de la marge du prêteur) est plus élevé : il s'élève à 5,99 % (valeur probablement surestimée en raison du différentiel de prime de risque entre taux longs et taux courts). La prime d'assurance perçue par le FHA majore en outre le taux de 0,5 %, d'où un taux initial de 3,05 % + 0,5 % = 3,55 % assurance comprise (mais hors prime d'assurance initiale).

Au Royaume-Uni, les prêts accordés par Norwich Union ont le plus souvent un taux fixe, égal actuellement à 7,29 %.

Au Canada, le taux des prêts accordés par le CHIP est révisable annuellement. Il est égal au taux des bons du Trésor canadiens à 1 an (2,3 % début mai 2004) majoré d'une marge de 4 à 5 %⁽¹⁸⁾. Début mai, il était de 6,5 %. Ce taux est supérieur d'environ 2 % au taux des prêts hypothécaires « normaux ».

⁽¹⁷⁾ Safe Home Income Plan.

⁽¹⁸⁾ Marge de 4,0 à 4,5 % pour la première année d'intérêts ; 4,75 % ensuite.

D'autre part, les coûts administratifs, juridiques et fiscaux liés à la conclusion du prêt et à la prise d'hypothèque sont significatifs (cf. infra).

Enfin, le faible nombre des prêts accroît le poids des coûts fixes (formation, informatique, commercialisation, éventuellement titrisation).

Le coût des prêts hypothécaires viagers est présenté de diverses manières selon les cas.

Parfois (nouveau prêt « Jumbo cash account » de Financial Freedom aux États-Unis), le coût d'origination est intégré au taux d'intérêt.

Le plus souvent, il est présenté séparément, de même que les frais de gestion mensuels ou la prime d'assurance (dans le cas de prêts assurés par le FHA aux États-Unis).

Dans tous les cas, il est élevé.

Ainsi, aux États-Unis ⁽¹⁹⁾, une personne âgée de 75 ans dont la maison vaut 100 000 dollars peut emprunter, dans le cadre d'un prêt HECM, 70 000 dollars bruts, mais il convient de tenir compte :

- de frais initiaux, déduits du montant emprunté brut, de 6 000 dollars au titre de la prime d'assurance initiale (2 000 dollars), des frais d'origination perçus par le prêteur (2 000 dollars), et des coûts divers (2 000 dollars),
- des frais de gestion de 35 dollars par mois (soit 0,6% par an du capital initial dans cet exemple), qui sont généralement empruntés (le capital prêté initialement est alors réduit de 5 000 dollars) et s'ajoutent alors chaque mois à la dette,
- et de la prime d'assurance mensuelle déjà mentionnée, elle aussi empruntée et ajoutée chaque mois à la dette, et équivalente à une majoration de 0,5% du taux d'intérêt.

Ainsi, la personne ne perçoit que 59 000 dollars ⁽²⁰⁾. Les frais qu'elle supporte réellement, outre la prime d'assurance mensuelle équivalente à une majoration de 0,5 % du taux d'intérêt, sont équivalents à environ 10 000 dollars ⁽²¹⁾, soit environ 17 % du montant net du prêt.

Au Royaume-Uni, les frais pour une personne âgée de 75 ans possédant une maison évaluée à 65 000 livres et pouvant emprunter 20 800 livres sont estimés par Norwich Union à 950 livres, soit environ 5 % du montant du prêt.

Au Canada, les frais initiaux sont estimés à environ 2 000 dollars canadiens ⁽²²⁾.

Les frais apparaissent plus élevés, et les taux d'intérêt moins élevés, dans le cas des prêts HECM que dans le cas des prêts Norwich Union (Royaume-Uni) ou CHIP (Canada). Pour partie, cela est dû au fait que le coût de la couverture contre le risque de « dépassement » est intégré dans les frais dans le premier cas et dans le taux d'intérêt dans les deux autres cas. La durée du prêt étant aléatoire, et la dette étant plafonnée à la valeur future du logement, le « taux d'intérêt global » peut a priori être calculé de plusieurs manières, sauf à ce que la collectivité régleme le mode de calcul comme elle le fait en France pour les prêts à l'habitat destinés aux ménages et les crédits à la consommation.

Le taux d'intérêt global, quelle que soit la manière dont il est calculé, étant proche du taux d'usure applicable aux prêts hypothécaires « normaux », il pourrait en résulter une difficulté particulière en France.

1.3.1.5. Un montant limité, sauf aux âges élevés

Le montant susceptible d'être prêté dépend principalement de l'âge de l'emprunteur, du taux d'intérêt et de l'anticipation de la hausse du prix des logements. Il dépend également, dans le cas du prêt HECM, de la position de la valeur du logement par rapport à un plafond dont le montant varie selon la localisation. Selon le cas, son montant varie selon le sexe (prêts CHIP au Canada²³) ou non (prêts HECM aux États-Unis). Le sexe influe en effet fortement sur l'espérance de vie.

⁽¹⁹⁾ Source : American Association of Retired Persons.

⁽²⁰⁾ = 70 000 dollars – 6 000 dollars – 5 000 dollars.

⁽²¹⁾ = 6 000 dollars (frais initiaux) + 4 000 dollars (valeur des frais de gestion de 35 dollars par mois capitalisés sur l'espérance de vie de la personne).

⁽²²⁾ Source : CHIP. Frais d'origination 1 285 dollars, frais d'évaluation 200 dollars, frais de conseil juridique 300 à 700 dollars.

⁽²³⁾ Au Canada, toutes choses égales par ailleurs, un homme de 75 ans peut emprunter environ 15 % à 20 % de plus qu'une femme du même âge, dont l'espérance de vie est plus longue.

En raison de son caractère viager, le prêt est d'un montant d'autant plus faible que l'emprunteur est jeune. Pour cette raison, il ne s'adresse de fait qu'à des personnes d'un âge élevé : l'âge moyen des emprunteurs est voisin de 75 ans.

Toutes choses égales par ailleurs, en proportion de la valeur du logement, le montant susceptible d'être prêté varie du simple au double selon le type de prêt viager hypothécaire concerné.

Ainsi, une personne âgée de 75 ans possédant un logement évalué à 100 000 dollars peut emprunter (montant versé en une fois, net de frais) environ 59 % de la valeur du logement dans le cas du prêt HECM américain, 34 % dans le cas du prêt Home Keeper de Fannie Mae, 27 % dans le cas du prêt cash account de Financial Freedom, 30 % dans le cas du prêt Norwich Union britannique.

L'origine de cette disparité entre le programme HECM contre-garanti par l'État américain d'une part et les autres programmes d'autre part n'a pu être totalement éclaircie par la mission (cf. annexe 4). Une partie de l'explication réside dans la contre-garantie offerte par le FHA, qui a peut-être pour contrepartie un transfert de risque au contribuable.

1.3.1.6. Conditions de remboursement anticipé

On considère ici qu'un remboursement est anticipé s'il est motivé par une autre cause que celles qui rendent le prêt remboursable de droit (décès, déménagement ou non-respect par l'emprunteur de ses engagements).

Aux États-Unis, les prêts HECM étant à taux variables, la probabilité de remboursement anticipé pour cause de baisse des taux d'intérêt est faible.

C'est plutôt une augmentation du prix des logements, incitant les emprunteurs à accroître le montant emprunté, qui pourrait engendrer des remboursements anticipés. Il n'existe pas de pénalité de remboursement anticipé ⁽²⁴⁾, mais l'emprunteur doit à nouveau supporter les frais liés à l'obtention du prêt, qui sont, comme on l'a vu, très élevés. Afin de faciliter une telle opération, le législateur a prévu une réduction des frais, mais cette mesure n'a pas encore été intégrée à la réglementation.

Au Royaume-Uni, les prêts accordés par Norwich Union étant à taux fixe, le prêteur impose des pénalités de remboursement anticipé potentiellement élevées pour éviter de s'exposer à un risque de remboursement anticipé important en cas de baisse des taux d'intérêt à long terme. Ces pénalités sont égales à un montant forfaitaire de 300 livres, majoré d'une somme qui dépend de la différence entre le taux d'intérêt du prêt et le taux des obligations d'État au moment du remboursement et qui est plafonnée à 25 % du montant initial du prêt.

1.3.1.7. La fiscalité et l'interaction avec les prestations sociales

a) La fiscalité

Le prêt viager hypothécaire, étant un prêt, ne fournit pas de revenus à l'emprunteur.

Les versements réguliers posent un problème spécifique. Il s'agit non d'un revenu, mais de tirages réguliers sur le montant du prêt. Il semble donc logique qu'ils soient exempts d'impôt sur le revenu, contrairement, par exemple, aux rentes viagères financières, qui incorporent le revenu du capital placé auprès d'une compagnie d'assurance.

C'est bien le cas aux États-Unis. Néanmoins, au Royaume-Uni, selon certains de nos interlocuteurs, le fisc requalifie ces versements en revenu ou pourrait le faire.

Lorsque le prêt viager hypothécaire est versé sous la forme d'un capital et que ce dernier est ensuite placé, les revenus correspondants sont en revanche imposables. Ces cas ne sont pas rares au Royaume-Uni. Au Canada, dans ce cas, les intérêts sur le prêt viager sont en contrepartie déductibles.

b) L'interaction avec les prestations sociales

Dans les trois pays étudiés, les fonds procurés par un prêt viager hypothécaire sont parfois pris en compte pour le calcul des prestations sociales sous conditions de ressources. Dans certains cas, il est donc préférable pour une personne de renoncer à recourir à un tel prêt pour conserver le bénéfice de prestations sociales.

⁽²⁴⁾ Les indemnités de remboursement anticipé étant prohibées par onze États américains, la plupart des prêts titrisés par les GSE (Fannie Mae, Freddie Mac, etc.) n'en prévoient pas.

1.3.1.8. La protection des consommateurs

Produits d'une certaine complexité destinés à des personnes âgées parfois vulnérables, les prêts viagers hypothécaires pourraient donner lieu à des pratiques douteuses de la part de prêteurs sans scrupules, voire de courtiers ou d'intermédiaires intéressés par l'utilisation des sommes rendues disponibles par le « reverse mortgage ».

Leur réputation dans les trois pays étudiés n'est d'ailleurs pas sans tache ; au Royaume-Uni, une enquête du National Consumer Council montre que 86 % des personnes âgées de 55 à 70 ans ont entendu parler des produits d'« equity release » (« lifetime mortgages » et « home reversion plans »), mais que 43 % n'ont pas confiance dans les établissements qui en proposent.

Aux États-Unis, ces prêts ont été exemptés des règles relatives au « predatory lending », mais l'octroi de l'assurance fédérale est subordonné au recours à un conseil indépendant avant la signature du prêt. Ce conseil vise principalement à expliquer à la personne âgée les caractéristiques du produit et les risques encourus, ainsi que les autres options qui lui sont ouvertes. Le conseil repose en grande partie sur l'intervention des associations de retraités et des organismes d'information sur le logement, qui tiennent une place centrale dans l'économie d'ensemble du dispositif d'encouragement à l'accession. Le recours au conseil préventif est en effet obligatoire et gratuit pour obtenir les prêts les plus sociaux proposés par « Fannie Mae », « Freddie Mac » et le « FHA ». Il repose sur environ 800 organisations agréées par le « HUD », le plus souvent associatives.

En revanche, la souscription de prêts viagers hypothécaires ne bénéficiant pas de l'assurance fédérale n'est pas soumise à cette obligation.

Au Royaume-Uni, les principaux prêteurs (représentant 98 % du marché), réunis au sein d'une organisation de place (SHIP), ont établi un « code volontaire de bonne conduite », par lequel ils s'imposent quatre obligations : transparence des caractéristiques juridiques du prêt, transparence des coûts, assistance à l'emprunteur par un juriste indépendant du prêteur, plafonnement de la dette à la valeur du logement. Par ailleurs, à compter du 1^{er} octobre 2004, la FSA (Financial services authority) deviendra compétente pour réglementer les prêts hypothécaires, donc notamment les « reverse mortgages », en particulier quant à la transparence des informations fournies à l'emprunteur.

Au Canada, la société CHIP applique de fait les mêmes principes.

1.3.2. Caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs

1.3.2.1. Des dispositifs d'évaluation déficients

Dans les trois pays étudiés, les données disponibles sur les emprunteurs, l'utilisation des fonds, la croissance de la valeur du logement pendant la durée des prêts, etc., sont apparues parcellaires.

Dans le cas des États-Unis, la dernière évaluation globale du dispositif remonte à mars 2000, et les données les plus récentes qu'elle fournit sont de 1999.

Si des prêts viagers hypothécaires voyaient le jour en France, il serait souhaitable de mettre en place un dispositif d'évaluation plus performant, particulièrement si des fonds publics étaient en jeu.

1.3.2.2. Profil des prêteurs et des commercialisateurs

Les prêteurs sont très concentrés.

Au Royaume-Uni, deux prêteurs (une compagnie d'assurance, Norwich Union, du groupe Aviva, et un prêteur immobilier, Northern Rock) se partagent à parts égales 90 % du marché. Le solde se répartit entre 21 autres prêteurs. La commercialisation des prêts est beaucoup moins concentrée : la moitié est vendue en direct par les prêteurs, l'autre moitié par des courtiers. Les modalités de commercialisation, et notamment l'intervention éventuelle d'intermédiaires, sont donc proches de ce qui prévaut pour l'ensemble des prêts hypothécaires.

Aux États-Unis, le marché de l'origination est également concentré, avec deux prêteurs dominants, Wells Fargo et Financial Freedom, filiale de Lehman Brothers.

Au Canada, CHIP (ou PCCR) qui accorde la presque totalité des prêts viagers hypothécaires est une société spécialisée, qui est détenue depuis 2003 par un trust coté en bourse (Home Equity Income Trust ou HOMEQ). Les établissements financiers lui adressent les clients intéressés par ce produit.

Cette concentration résulte sans doute, pour une large part, des coûts fixes élevés associés au lancement d'un produit bancaire nouveau de diffusion limitée.

1.3.2.3. Profil des emprunteurs

a) Âge

En raison de son caractère viager, le montant prêté est d'autant plus élevé que l'âge de l'emprunteur est élevé. Il en résulte que l'âge moyen des emprunteurs lors de la signature du contrat de prêt, dans les différents pays, est voisin de 75 ans. Il est très supérieur à l'âge moyen de départ en retraite : le prêt viager hypothécaire est rarement souscrit pour pallier la faiblesse du « taux de remplacement » lors du départ en retraite, il n'est généralement utilisé que beaucoup plus tard.

b) Sexe

Aux États-Unis, les femmes seules sont plus nombreuses parmi les titulaires de prêts viagers hypothécaires que parmi l'ensemble des personnes âgées. Cela peut être relié à un âge moyen plus élevé, mais aussi à un revenu plus faible.

c) Revenu

Les données relatives au profil socio-économique des emprunteurs sont parcellaires et de mauvaise qualité.

L'*American Housing Survey* fournit quelques informations. Malheureusement, s'agissant d'un sondage au 1/2000, ses résultats sur une population réduite comme celle des détenteurs de prêts viagers hypothécaires doivent être manipulés avec précaution (cf. annexe 2).

Selon cette enquête, en 2001, 22 % des ménages détenteurs de prêts viagers hypothécaires avaient un revenu inférieur au seuil de pauvreté, contre 18 % pour l'ensemble des ménages âgés propriétaires de leur logement. En ce sens, la clientèle du prêt viager hypothécaire américain ne semble pas clairement « sociale ».

Néanmoins, la proportion de ménages avec un revenu inférieur au seuil de pauvreté était plus faible parmi les détenteurs d'un prêt hypothécaire « normal » destiné à l'achat d'un logement (15 %) ou a fortiori destiné à financer la consommation ⁽²⁵⁾ (10 %).

Au Royaume-Uni, selon les personnes rencontrées, la clientèle de ce prêt relève plutôt des « classes moyennes ».

d) État du logement

Eu égard à son faible taux de sondage, l'*American Housing Survey* ne permet pas de conclure que les logements des détenteurs de prêts viagers hypothécaires aux États-Unis soient dans un état particulièrement meilleur ou pire que la moyenne.

e) Prix du logement

Comme on pouvait l'attendre, les titulaires de prêts viagers hypothécaires possèdent un logement plus cher (d'environ 10 % aux États-Unis) que la moyenne des personnes âgées. Corrélativement, aux États-Unis, ils sont plus nombreux dans l'Ouest et dans le Nord-Est, zones où le prix des logements est plus élevé que la moyenne.

f) Croissance du prix du logement

Il ressort (à une exception près) des entretiens réalisés et des documents collectés dans les pays visités que la valeur des logements des personnes âgées y augmente moins rapidement que celle de l'ensemble des logements.

Aux États-Unis, une étude ⁽²⁶⁾ estime que les logements occupés par une personne âgée de 75 ans et plus se dévalorisent d'environ 3 % par an par rapport aux autres, du fait d'un moindre entretien. Il nous a été confirmé, lors des réunions tenues à New York, que la plus-value sur les logements de titulaires de prêts viagers hypothécaires est inférieure à celle qui résulterait de la croissance des indices généraux du prix des logements, sans qu'il soit possible de dire si, à âge identique, les logements des titulaires de ces prêts se valorisent (des fonds étant disponibles pour assurer leur entretien) ou se dévalorisent par rapport aux logements similaires.

Au Royaume-Uni, il nous a également été indiqué que, d'une façon générale, les personnes âgées sous-entretiennent leur logement.

Cette caractéristique a un effet direct sur le coût ou le montant du prêt, car elle réduit la valeur du logement lors du dénouement du prêt viager hypothécaire.

⁽²⁵⁾ Comme indiqué par ailleurs, il est courant aux États-Unis, comme d'ailleurs au Royaume-Uni, de souscrire des prêts à la consommation garantis par une hypothèque.

⁽²⁶⁾ Maintenance and the Home Equity of the Elderly, Thomas Davidoff, U.C. Berkeley, février 2004.

1.3.2.4. Affectation des fonds empruntés

Comme on l'a mentionné plus haut, les fonds sont empruntés sous la forme d'un capital beaucoup plus souvent que sous la forme de versements réguliers.

Il s'agit donc généralement moins d'un complément de ressources mensuelles que d'un moyen de financer des déboursements exceptionnels.

Dans les pays visités, l'information sur l'utilisation des fonds reste parcellaire.

Aux États-Unis, où la couverture médicale des personnes âgées est beaucoup moins étendue qu'en France ou au Royaume-Uni, le prêt viager hypothécaire est souvent utilisé pour financer des dépenses médicales.

Lorsque le prêt est tiré sous forme de versements réguliers, il constitue souvent un moyen de financer le maintien à domicile d'une personne dépendante.

En revanche, les prêts viagers hypothécaires, du moins tels qu'ils sont pratiqués dans les trois pays étudiés, ne constituent pas un financement adapté de la dépendance en institution. En effet, lorsqu'une personne âgée quitte son logement pour entrer dans une institution, le prêt devient exigible : généralement, le logement doit être mis en vente et, de plus, si la personne avait opté pour le versement régulier des fonds empruntés, elle en perd le bénéfice juste au moment où ses dépenses augmentent. Pour résoudre ce problème, une incitation particulière est envisagée aux États-Unis : lorsqu'un prêt viager hypothécaire est tiré sous forme de versements mensuels affectés en totalité au financement d'une assurance dépendance, la prime d'assurance (contre le risque de dépassement) de 2 % ne serait pas exigée de l'emprunteur. Votée par le Congrès, cette mesure n'a pas encore été mise en oeuvre. Rien n'interdirait, en France, de prévoir la poursuite des versements mensuels en cas de déménagement en institution ⁽²⁷⁾ ; cela réduirait cependant le capital empruntable.

La planification successorale constitue une autre utilisation des fonds, une personne âgée dépourvue de liquidités pouvant ainsi aider financièrement ses descendants (enfants ou, de plus en plus, petits-enfants). L'« optimisation fiscale », au regard notamment des droits de succession, est parfois mentionnée comme une motivation explicite.

Le gros entretien et l'amélioration du logement (notamment son adaptation à des handicaps) constituent un autre emploi des fonds. Au Royaume-Uni, l'expérience de HIT (Home Improvement Trust) à Nottingham mériterait éventuellement un examen plus approfondi : une structure publique assure non seulement la maîtrise d'œuvre de l'entretien des logements de personnes âgées, mais aussi le financement par prêt viager hypothécaire.

Des emplois d'une autre nature ont également été cités, notamment, dans le cas du Canada, le financement de voyages.

Au Royaume-Uni, selon un sondage, les personnes âgées déclarent recourir à un prêt viager hypothécaire pour les raisons suivantes :

- 49 % : investir une partie du montant du prêt en vue d'en tirer un revenu
- 48 % : améliorer le logement
- 32 % : prendre des vacances
- 31 % : acheter une automobile
- 24 % : aider la famille ou des amis
- 22 % : payer des factures

(Des réponses multiples étant admises, le total est supérieur à 100 %).

Au Canada, le site du Programme Canadien de Revenu Résidentiel (CHIP) cite les emplois suivants : « voyager, faire une croisière, acheter une voiture ou un véhicule de plaisance ; faire l'entretien de la maison ou la rénover ; vous prévaloir de services à domicile ; rembourser une hypothèque traditionnelle ; faire toucher un héritage à vos enfants ou descendants ; avoir des revenus supplémentaires pour boucler les fins de mois sans être obligé de vous priver ; vous constituer un fonds d'urgence pour parer aux besoins financiers futurs ; compléter son plan de retraite avant l'âge limite des avantages fiscaux correspondants (69 ans), autres possibilités... ».

⁽²⁷⁾ Sur ce point, la vente en viager apparaît plus performante ; cf. 1.2.2 page 10.

1.3.3. Pourquoi le prêt viager hypothécaire n'existe-t-il pas actuellement en France ?

On peut se demander pourquoi le prêt viager hypothécaire ne s'est pas développé en France comme il l'a fait dans d'autres pays.

Les réponses à cette question recueillies lors des entretiens ne sont pas unanimes, les conclusions que l'on peut en tirer ne sont pas univoques.

Elles peuvent être regroupées en obstacles à la demande et obstacles à l'offre.

1.3.3.1. Obstacles à la demande

a) Obstacles culturels

- Une certaine réticence à l'endettement

En premier lieu, les ménages français sont moins enclins à s'endetter que leurs homologues britanniques ou américains. Corrélativement, leur taux d'épargne est plus élevé. Cela découle pour partie de facteurs fiscaux, surtout par comparaison avec les États-Unis (où les intérêts des emprunts hypothécaires sont déductibles du revenu), mais également d'une certaine réticence collective à l'endettement.

Par exemple, la protection du consommateur aux États-Unis porte une attention spécifique à un accès au crédit égal pour tous, alors qu'en France elle se focalise particulièrement sur la protection contre le surendettement.

- Un crédit plus personnel que réel.

En second lieu, le crédit en France, même hypothécaire, présente un caractère personnel beaucoup plus que réel. La qualité de la garantie hypothécaire joue un rôle moindre, et le revenu de l'emprunteur un rôle plus large, que dans les pays anglo-saxons.

Par ailleurs, le crédit à la consommation par prêt hypothécaire n'existe pas en France⁽²⁸⁾, alors qu'il est très fréquent dans les pays anglo-saxons⁽²⁹⁾, même parmi les personnes âgées⁽³⁰⁾. Aux États-Unis, ce sont plutôt les locataires qui recourent au crédit à la consommation *stricto sensu* (hors endettement par carte de crédit).

Ainsi, recourir à un prêt viager hypothécaire constitue, pour un ménage anglo-saxon, un prolongement du crédit hypothécaire à la consommation auquel il est accoutumé, mais suppose, pour un ménage français, une double innovation, nécessitant de « sauter une étape ».

- Une approche différente de la propriété

Dans les pays anglo-saxons, le statut de propriétaire occupant, qui est le plus commun, est très valorisé, sans pour autant que les propriétaires possèdent nécessairement la valeur patrimoniale représentée par leur logement, puisque la plupart d'entre eux conservent une dette auprès du prêteur. De surcroît, le statut de propriétaire se matérialise moins dans l'attachement à un logement particulier. L'origine de cette attitude est peut-être à rechercher dans une plus grande mobilité des personnes, mais le régime fiscal qui, aux États-Unis, encourage l'endettement n'y est certainement pas étranger. Les Français ne se sentent vraiment propriétaires qu'autant que leur propriété ne s'accompagne d'aucune restriction ; c'est ce qui les incite à accélérer le rythme de l'amortissement de leur prêt dès qu'ils le peuvent ou même à préférer, à coût égal, la caution à l'hypothèque, car cette dernière leur apparaît comme une limite à leur propriété.

- L'attachement au logement et à l'héritage

L'attachement à un bien immobilier particulier serait plus prononcé en France que dans les pays anglo-saxons, ce qui pourrait être lié à une plus grande variété de l'habitat et n'est probablement pas sans rapport avec un taux de déménagement plus faible. Corrélativement, une personne âgée y considérera davantage qu'elle a obligation de léguer ce bien à ses héritiers, et non de dépenser le

⁽²⁸⁾ A quelques exceptions près, telles que certains prêts du Crédit Foncier et Communal d'Alsace-Lorraine.

⁽²⁹⁾ En 2001, selon l'American Housing Survey, 16 % des ménages américains propriétaires de leur logement détenaient un crédit hypothécaire à la consommation.

⁽³⁰⁾ En 2001, selon l'American Housing Survey, 8 % des ménages américains propriétaires de leur logement dont le chef était âgé de 65 ans et plus détenaient un crédit hypothécaire à la consommation.

capital accumulé qu'il représente. Ces considérations méritent cependant d'être nuancées, car, même aux États-Unis ou au Royaume-Uni, l'attachement affectif au logement freine le développement du prêt viager hypothécaire.

b) Obstacles démographiques

La détérioration inéluctable du ratio du nombre d'actifs par retraité n'a pas encore fait sentir son plein effet.

Comme on l'a indiqué plus haut, les premiers « baby-boomers » n'atteindront l'âge moyen des souscripteurs de prêts viagers hypothécaires, soit 75 ans, qu'en 2020.

Les personnes âgées de 75 ans aujourd'hui relèvent des « classes creuses » de l'entre-deux-guerres, davantage déficitaires en France qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Il est donc encore trop tôt pour que les facteurs démographiques aient un effet visible sur la demande de prêts viagers hypothécaires.

c) Obstacles économiques

- Une cible plus réduite

Les retraites françaises sont encore relativement confortables par rapport à leurs équivalents américains et britanniques. De plus, elles sont plus régulières que ces dernières (puisqu'elles ne sont pas indexées sur la performance des marchés financiers), ce qui est important pour une personne âgée en quête de sécurité. La part des personnes âgées parmi les ménages à bas revenu a d'ailleurs connu une baisse sensible au cours des années récentes : elle est passée de 35,6 % en 1988 à 29,1 % en 2002 (Insee Première n° 950, février 2004).

Par ailleurs, le taux de propriétaires, parmi les personnes âgées comme dans l'ensemble de la population, reste inférieur en France à ce qu'il est dans les pays anglo-saxons.

Ainsi, le cœur de cible des prêts viagers hypothécaires, à savoir les ménages « house rich, cash poor », est actuellement plus limité en France qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Il convient de noter que, en France comme dans ces pays, la valeur de la résidence principale est très corrélée à celle des revenus, aussi bien pour les retraités que pour les actifs.

Valeur moyenne en euros de la résidence principale des ménages propriétaires en fonction du quartile de revenu

	Ménages retraités	+ de 50 ans non retraités	Ensemble des ménages
1er quartile	97 521	101 310	98 827
2ème quartile	112 715	118 404	113 064
3ème quartile	134 252	135 845	132 950
4ème quartile	181 258	182 151	
Moyenne	126 503	142 058	131 378

Source : INSEE, enquête Logement 2002

Revenu = revenu total avant impôt mais aides au logement non comprises

- Un coût significatif

En raison de ses spécificités, un prêt viager hypothécaire serait sensiblement plus coûteux qu'un crédit hypothécaire normal.

L'absence des économies d'échelle dont bénéficient les pays accoutumés au crédit hypothécaire à la consommation accroît ce différentiel.

En France, le crédit au logement est souvent utilisé comme produit d'appel et donc vendu avec une marge faible. En outre, l'hypothèque est relativement chère et les démarches lourdes, sinon par comparaison avec l'étranger, du moins par rapport à des pratiques alternatives, notamment la caution mutuelle, moins onéreuse (en général) et mieux vécue, même lorsqu'elle est fournie par le marché. Enfin, le recours à l'expertise, systématique dans certains pays en cas d'acquisition dans l'ancien, et au conseil, s'ajouterait au coût d'émission du prêt.

Le coût d'origination du prêt constitue un obstacle particulièrement gênant lorsque le montant des opérations est faible, ce qui est notamment le cas pour les rénovations légères des logements des personnes âgées menées par les Pact-Arim. Ces interventions sont souvent subventionnées (par

l'État comme par les collectivités locales) et, pour le solde, semblent relever davantage d'un crédit à court ou moyen terme que du prêt viager hypothécaire.

1.3.3.2. Obstacles à l'offre

L'absence de pratique des prêteurs français en matière de crédit hypothécaire à la consommation constitue un obstacle au lancement de prêts viagers hypothécaires que n'ont pas eu à surmonter leurs équivalents des pays anglo-saxons. Certaines difficultés juridiques, administratives et fiscales (en matière d'inscription hypothécaire notamment), qui n'existent pas dans ces pays, doivent être aplanies en France avant tout développement de prêts viagers hypothécaires.

Le moindre développement de la titrisation en France constitue un obstacle supplémentaire.

Enfin, la valorisation des biens semble également moins consensuelle en France qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Plusieurs établissements ont mené des études parfois assez poussées, mais ont renoncé en raison de ces obstacles, de la crainte de ne pouvoir atteindre une taille critique avant longtemps et de supporter seuls le coût d'une innovation ensuite mise à profit par des concurrents.

1.3.4. Récapitulation des principaux risques à gérer

Les prêts viagers hypothécaires apparaissent comme des produits complexes, impliquant la gestion de nombreux risques, dont certains sont usuels, mais d'autres sont le sont moins.

1.3.4.1. Risque sur la longévité

Le risque sur la longévité des emprunteurs est réparti automatiquement entre l'emprunteur et le prêteur. Du point de vue du prêteur, il est mutualisable. Il demeure cependant à anticiper la mortalité moyenne des emprunteurs. D'une part, il convient de déterminer si la longévité moyenne continuera à augmenter au même rythme que pendant les dernières décennies. D'autre part, la longévité moyenne des emprunteurs peut être différente de celle de l'ensemble de la population de même âge (phénomène d'antiselection). Le caractère récent des prêts viagers hypothécaires réduit l'historique disponible.

Le risque sur la longévité a un double impact. D'une part, plus la longévité est élevée, plus les intérêts cumulés sont élevés. D'autre part, si l'emprunteur a opté pour des versements réguliers, plus la longévité est élevée, plus le capital prêté est élevé.

Le risque sur la longévité est familier aux assureurs qui ont l'habitude de le gérer.

1.3.4.2. Risque de dénouement avant le décès

Comme on l'a indiqué plus haut, le prêt est remboursable non seulement si l'emprunteur décède, mais également s'il quitte le logement. Un remboursement anticipé pour une autre cause (héritage par exemple) est également possible dans certains cas. Ces éventualités équivalent à un « décès anticipé ».

Le caractère récent des prêts viagers hypothécaires réduit l'historique disponible pour mesurer ce risque. Le modèle de valorisation utilisé par le gouvernement fédéral américain suppose que le prêt est remboursé avant décès dans un quart des cas.

1.3.4.3. Risque de taux et de durée

Lorsque le prêt est à taux fixe (cas par exemple des prêts de Norwich Union au Royaume-Uni), le prêteur supporte un risque de taux et de durée, car il lui faut refinancer par des emprunts à durée déterminée un prêt à durée indéterminée, qui plus est tiré parfois (cas d'une ligne de crédit) de manière imprévisible.

Lorsque le prêt est à taux variable, le risque de taux est supporté par l'emprunteur avant le « dépassement » (mais rien ne se matérialise avant le dénouement du prêt) et par le prêteur ensuite.

Le risque de taux présente l'avantage que les marchés de taux sont profonds et fournissent de nombreux instruments de couverture, même à relativement long terme.

1.3.4.4. Risque de dépassement

Le risque de dépassement, ou « crossover », constitue la principale spécificité des prêts viagers hypothécaires sur le plan de la gestion des risques.

Il constitue une combinaison du risque de longévité, du risque de dénouement avant décès, du risque de taux et du risque sur l'évolution du prix des logements.

Le risque sur l'évolution du prix des logements, ou « risque de prix », est assez mal connu.

D'une part, en l'absence de marchés à terme de ce risque, on ne peut disposer, comme sur les marchés de taux, de prix à terme ou de volatilités implicites susceptibles de faciliter l'anticipation.

D'autre part, l'historique disponible sur l'évolution du prix de l'ensemble des logements (quarante années au plus de données annuelles, en France comme dans les pays visités) est insuffisant pour que l'on puisse en extraire des « lois de comportement » totalement fiables : il demeure une marge d'appréciation.

Par ailleurs, on a vu que les logements détenus par les souscripteurs de prêts viagers hypothécaires se dévalorisent régulièrement par rapport à la moyenne. La brièveté de l'historique, mais également les défaillances du dispositif d'évaluation, handicapent la mesure de cet effet. La principale cause de ce phénomène, à savoir le sous-entretien, n'est pas facile à réduire en pratique.

De plus, le risque de prix des logements est dans une certaine mesure différencié géographiquement. Enfin, la gestion de ce risque est d'autant plus facile que le prix des logements est plus transparent et, en particulier, que des bases de données facilement accessibles fournissent des informations détaillées non seulement sur le prix instantané mais également sur la plus-value historique. Or ces conditions ne sont pas toujours satisfaites.

Le risque de dépassement est en totalité à la charge du prêteur. Ce dernier peut :

- soit le conserver dans son bilan (par exemple au motif que l'encours correspondant est limité, ou dans le cadre d'une stratégie de diversification, ou dans le cadre d'une prise de risque raisonnée contre rémunération) ;
- soit l'externaliser, par titrisation, par recours à une assurance (éventuellement organisée et contre-garantie par l'État, comme aux États-Unis), ou par tout autre moyen.

1.3.4.5. Risque d'exécution au dénouement

Le risque d'exécution porte surtout sur le dénouement du prêt.

Si le remboursement est exigé à la suite du non-respect de ses obligations par l'emprunteur (dettes fiscales, mauvais entretien...), alors qu'il est encore dans les lieux, le recouvrement peut être difficile (s'agissant de surcroît d'une personne âgée).

Si, cas le plus fréquent, la dette est remboursée lors du décès de l'emprunteur, plusieurs difficultés peuvent survenir :

- une autre personne, non spécifiée dans le contrat, peut occuper le logement ; son expulsion peut être difficile, voire créer un risque d'image ;
- la garantie fournie par l'hypothèque peut être affaiblie par d'autres créances d'ordre supérieur (dette à l'égard de la copropriété par exemple) ;
- si les héritiers choisissent de rembourser la dette et si cette dernière est plafonnée par la valeur du logement, une expertise de ce dernier est nécessaire ; elle peut être contestée par l'une ou l'autre des parties.

Par ailleurs, un ensemble de risques liés au divorce et aux recompositions familiales ne sauraient être ignorés.

1.3.4.6. Risque de concurrence entre créances

Certains cas de figure complexes peuvent se présenter. Si une autre dette (éventuellement garantie par une hypothèque de second rang, postérieure à celle de premier rang garantissant le prêt viager hypothécaire) devient exigible, le créancier peut obtenir la vente forcée du logement. Cela ne présente d'intérêt pour lui que si la valeur vénale du logement est supérieure à la somme des deux créances, mais cela n'est pas impossible, surtout lorsque le prêt viager hypothécaire est récent. Dans ce cas, le maintien dans les lieux de la personne âgée devient problématique. Cependant ce problème n'est pas propre au prêt viager hypothécaire : d'une façon générale, la valeur d'une hypothèque sur le logement d'une personne âgée ne peut guère être réalisée que lors du départ volontaire ou du décès.

Par ailleurs, l'interaction entre les prêts viagers hypothécaires et les prêts garantis par une caution mutuelle, pratique très répandue en France, méritera un examen attentif. L'existence d'un prêt cautionné en cours pourrait être ignorée de l'établissement qui consentirait un prêt viager hypothécaire. L'organisme de caution, lésé, serait fondé à se retourner contre l'emprunteur, ce qui pourrait remettre en cause indirectement le contrat de prêt viager hypothécaire.

1.3.4.7. Risque d'abus

De nombreuses personnes âgées, vulnérables, pourraient constituer des proies faciles pour des vendeurs indécents, qui trouveraient dans les prêts viagers hypothécaires le moyen de financer la vente de produits ou de services sans utilité pour les intéressés ou dont ils mesureraient mal le coût.

1.3.4.8. Risque de réputation

Du point de vue du prêteur, le risque de réputation est évident : le dénouement difficile d'une opération pourrait ternir sérieusement son image.

Du point de vue de l'emprunteur, un prêt viager hypothécaire réduit le capital disponible pour ses héritiers. Si ces derniers n'ont pas été informés de la souscription de ce prêt, il peut en résulter une détérioration des relations familiales. Dans chacun des pays visités, l'association des héritiers à la décision de souscription d'un prêt viager hypothécaire est vivement recommandée.

Du point de vue de la collectivité, le risque existe qu'en autorisant un dispositif nouveau, elle n'apparaisse ensuite avoir cautionné ses dysfonctionnements, même si ceux-ci sont statistiquement mineurs.

1.3.4.9. Risque commercial

Comme pour tout produit nouveau, les prêteurs sont confrontés à un risque commercial. En raison des coûts fixes élevés, quelques prêteurs capteront vraisemblablement le marché au détriment des autres, du moins à moyen terme, comme cela a été le cas au Royaume-Uni et aux États-Unis.

1.3.4.10. Contribution de la collectivité à une bonne gestion des risques

Les risques que l'on vient d'énumérer constituent un ensemble complexe.

Leur gestion sera d'autant plus facile que la collectivité aura mis en place un cadre juridique clair, anticipant autant que possible les difficultés susceptibles de survenir, et assurant au produit nouveau au minimum une égalité de traitement par rapport aux autres produits similaires. La deuxième partie du présent rapport identifie plusieurs pistes de réforme et de clarification.

Comme tout prêt réel (par opposition au prêt personnel), le prêt viager hypothécaire nécessite une bonne connaissance de la valeur du gage au moment de la signature, mais aussi pendant la durée de vie du prêt. Cela est d'autant plus nécessaire dans son cas que le montant de la dette augmente dans le temps (alors qu'elle diminue dans le cas d'un prêt « normal ») et que le risque de dépassement constitue un facteur de coût important.

La collectivité contribuerait donc également à une meilleure gestion des risques en améliorant la transparence du prix des logements, en établissant des données historiques et en les mettant à la disposition des gestionnaires du risque de dépassement (cf. 3.1 page 40).

Enfin, la gestion des risques ne peut être que facilitée par l'existence d'une « masse critique » d'encours, permettant de faire jouer la loi des grands nombres dans la mutualisation des risques et de réduire les coûts fixes unitaires exposés par les opérateurs.

La question de la possibilité, de la nécessité et des modalités éventuelles d'une intervention de la collectivité visant à créer les conditions d'émergence de cette masse critique est posée (cf. 3 page 39).

2. La nécessité d'un cadre juridique adapté

La mission n'a pas identifié d'impossibilité juridique majeure au prêt viager hypothécaire. Le droit civil, celui de la consommation, celui des opérations de banque ou d'assurance ne comportent aucune disposition qui concernerait spécifiquement ce prêt très particulier. Néanmoins, rien ne semble l'interdire.

Les établissements financiers qui ont réfléchi ces dernières années à l'introduction d'un tel produit en France ont mentionné certaines difficultés juridiques ou le besoin de certaines clarifications préalables. Cependant, les raisons qui les ont fait différer leurs projets relèvent davantage de l'équilibre économique des opérations, notamment l'atteinte d'une masse critique, et du risque de réputation pour les établissements.

La mission n'en est pas moins convaincue de la nécessité de dispositions législatives et réglementaires particulières pour clarifier le droit applicable, protéger le consommateur et contenir les coûts. Ces adaptations semblent nécessaires pour que le produit se développe, sans évidemment garantir qu'un tel développement sera rapide.

La mission a identifié des réformes ou des clarifications nécessaires dans les domaines suivants : droit de l'hypothèque, droit de la consommation, fiscalité, prestations sociales, règles prudentielles et comptables.

2.1. L'hypothèque

Par nature, le produit financier examiné par la mission a un caractère hypothécaire, plus sans doute que tout autre prêt : c'est vraiment le seul bien immobilier, non le revenu de l'emprunteur, qui sécurise le remboursement ultime.

Les critiques fréquemment adressées au système de la publicité foncière sont naturellement apparues dans les propos d'un certain nombre de personnalités auditionnées par la mission.

Il importe de distinguer les questions générales que soulève le système français de l'hypothèque et les problèmes spécifiques du prêt viager hypothécaire.

2.1.1. Le problème plus général de la lourdeur et du coût de l'hypothèque.

L'hypothèque en France est reconnue pour sa sécurité juridique et stigmatisée pour son manque d'efficacité économique. Celui-ci contribuerait au développement croissant des cautions mutuelles au détriment des hypothèques pour les prêts immobiliers.

Les reproches adressés à l'hypothèque portent en général :

- sur son coût,
- sur la lourdeur du formalisme requis,
- sur la lenteur du processus d'inscription.

Sont plus particulièrement critiqués, pour leur coût et leur lenteur, le processus de mainlevée et la vente judiciaire.

Ces critiques méritent d'être relativisées, au vu des comparaisons européennes. Les différences de coût et de délais ne semblent pas exorbitantes d'après une étude ⁽³¹⁾ réalisée par la FHE (Fédération hypothécaire européenne). La France est plutôt dans la médiane supérieure, mais la comparaison avec le Royaume-Uni, pays culturellement familier avec le « mortgage », est honorable (délais d'inscription de 25 jours versus 1 mois, coût similaire pour 100 000 € de prêt...).

L'informatisation récente des conservations a commencé à améliorer les délais. Cependant le système demeure conçu pour des créances d'un montant significatif et nécessitant déjà par ailleurs un formalisme un peu lourd. C'est typiquement le cas des crédits immobiliers, avec l'intervention d'un notaire pour la vente elle-même, accessoirement pour l'hypothèque. Et, encore, comme indiqué précédemment, l'hypothèque n'est souvent plus utilisée pour ces prêts.

Pour des crédits personnels ou à la consommation, le recours à l'hypothèque n'existe pratiquement pas en France. Sans doute les pratiques bancaires et la jurisprudence obligent-elles à fonder l'octroi des prêts sur les capacités personnelles de remboursement. Cependant, le formalisme et le coût de l'hypothèque expliquent aussi cet état de fait.

⁽³¹⁾ Efficiency of Mortgage Collateral in the European Union - a Comparative Study, Fédération hypothécaire européenne, 2002.

Il n'entrait pas dans le champ de la mission de réfléchir au développement du crédit hypothécaire à la consommation. Ce sujet est actuellement examiné par une mission conjointe de l'Inspection générale des finances et de l'Inspection générale des services judiciaires. Néanmoins ce n'est pas indifférent pour le prêt viager hypothécaire. Il y a là une sorte de « chaînon manquant » entre les prêts immobiliers classiques et les prêts viagers hypothécaires. Ceux-ci sont une forme particulière de crédit hypothécaire non destiné au financement du logement. Ils trouveraient certainement un terrain psychologiquement plus propice s'il était usuel de gager son bien immobilier pour des crédits à la consommation.

Des solutions de simplification, inspirées d'exemples étrangers, sont sans doute possibles sans remettre en cause la sécurité des procédures juridiques françaises. Il s'agirait notamment de pouvoir facilement « recharger » son hypothèque au cours du remboursement d'un prêt immobilier. Ces formules méritent une étude attentive.

La simplification générale de l'hypothèque créerait un terrain plus favorable pour le prêt viager hypothécaire. Cependant l'importance d'un tel engagement pour l'emprunteur suppose en tout état de cause une procédure protectrice un peu lourde. L'intervention du notaire, par exemple, est indispensable.

En revanche, certaines dispositions du droit de l'hypothèque posent un problème tout à fait particulier pour les prêts viagers hypothécaires.

2.1.2. Problèmes spécifiques à résoudre pour les prêts viagers hypothécaires

2.1.2.1. Durée de l'hypothèque

Le Code civil prévoit une durée d'hypothèque maximale de 35 ans. Les prêts sans durée déterminée sont inscrits pour 10 ans, l'inscription pouvant être renouvelée.

Pour les prêts classiques, la durée de l'inscription ne peut être supérieure de plus de deux ans à la période conventionnelle de remboursement. A l'issue de la durée d'inscription, c'est-à-dire au plus tard deux ans ⁽³²⁾ après l'échéance finale du prêt, l'hypothèque tombe d'elle-même, sans avoir recours à la mainlevée, coûteuse.

Pour le prêt viager hypothécaire, le terme est très incertain au départ. Dans certains cas extrêmes, la durée de 35 ans pourrait ne pas suffire. La réinscription tous les 10 ans est coûteuse (cf. infra) et ne serait pas exceptionnelle, la durée de vie moyenne des prêts viagers hypothécaires étant vraisemblablement supérieure.

Une solution simple pourrait être de porter la durée maximale à 50 ans, au moins pour les prêts viagers hypothécaires. Bien évidemment toute durée maximale plus élevée pourrait également convenir.

2.1.2.2. Montant inscrit

Le Code civil requiert la description de la créance dans l'inscription : montant du principal et des accessoires, mode de calcul des intérêts. Pour une créance de montant croissant comme le prêt viager hypothécaire, il faudrait sans doute inscrire un montant estimatif maximal : principal initial, plus intérêts à capitaliser ⁽³³⁾.

Ce montant maximal est ce que pourra revendiquer au plus le créancier. C'est aussi l'assiette de calcul des divers droits et charges qui constituent le coût de l'hypothèque : droit de publicité foncière, salaire du conservateur des hypothèques, émoluments du notaire.

⁽³²⁾ En pratique, l'inscription est le plus souvent prise pour la durée de remboursement plus deux ans, c'est-à-dire le maximum légal.

⁽³³⁾ L'article 2151 du Code civil confère le même rang que le principal aux trois dernières années d'intérêt. A contrario ceci implique que le reste des intérêts ne bénéficie pas de la protection de l'hypothèque. Il faudrait donc inscrire explicitement une hypothèque pour les intérêts lorsque ceux-ci s'accumulent sur un grand nombre d'années, comme pour le prêt viager hypothécaire. Il semble toutefois qu'une telle inscription ne soit pas juridiquement possible tant que les intérêts ne sont pas échus, ce qui est paradoxal pour des intérêts contractuellement capitalisables, c'est-à-dire qui vont devenir du principal. Ceci renforce la nécessité de dispositions législatives spécifiques pour définir la protection à assurer à ces intérêts.

Or, pour le prêt viager hypothécaire, l'indication du montant maximal est impossible. Si l'on retient les intérêts potentiellement accumulés sur 50 ans, soit plusieurs fois le montant tiré initialement, le coût initial de l'hypothèque devient complètement exorbitant⁽³⁴⁾.

On pourrait opter pour une réinscription au bout de 10 ans. A chaque réinscription, les frais sont calculés sur la totalité de l'assiette (principal, intérêts déjà accumulés, intérêts sur les 10 ans à venir). Cependant, la taxe de publicité foncière ne s'applique pas pour la créance qui a déjà été inscrite, ce qui réduit le coût. Il n'en reste pas moins qu'il s'agit de formalités qui compliquent le produit.

S'agissant d'opérations qui n'existent pas aujourd'hui, un régime dérogatoire n'entraînerait pas de perte de matière fiscale. Il faut cependant veiller aux effets déstabilisateurs. Ceci conduit à un mode de calcul forfaitaire plutôt qu'à une exonération, dont on ne voit pas la justification par comparaison à d'autres prêts hypothécaires.

La mission considère qu'il conviendrait de décrire en détail le mode d'accumulation de la créance dans l'inscription, d'asseoir les droits sur le principal plus une durée forfaitaire de 10 ans d'intérêts et de conférer à l'intégralité des intérêts capitalisés la même protection qu'au principal. Une solution plus lourde, qui n'a pas la préférence de la mission, serait d'asseoir les droits sur une durée moyenne résultant des tables de mortalité, donc dépendant de l'âge du souscripteur.

2.1.2.3. La procédure à l'issue de l'opération

Le prêt n'est remboursable qu'au décès ou éventuellement en cas de déménagement (règle assez générale dans les pays visités).

La date de ce remboursement est donc aléatoire. Il convient alors de procéder à la mainlevée de l'hypothèque, procédure dont l'allègement mérite d'être examiné de façon générale, et non pour le seul prêt viager hypothécaire.

Au décès, le remboursement du prêteur est retardé par la procédure de succession, mais on voit mal comment l'éviter ou la raccourcir systématiquement. Les héritiers doivent choisir de conserver le bien ou de le céder pour rembourser la dette. Il est légitime que les héritiers n'acceptent la succession que sous bénéfice d'inventaire. Il y a source de délais pour le prêteur. Néanmoins les intérêts continuent de s'accumuler, sauf bien sûr si le niveau de « dépassement » est atteint.

En cas de succession vacante, la vente du bien est la seule issue. Le problème posé est donc en principe plus simple. En fait, le remboursement sera sans doute plus long compte tenu de la spécificité des procédures applicables, avec l'intervention du service des Domaines. Les simplifications actuellement envisagées pour ces successions devraient réduire les délais, ce qui sera particulièrement bienvenu pour les prêts viagers hypothécaires : il serait regrettable que les prêteurs soient réticents à monter ce type de financement pour une catégorie, celle des personnes âgées sans héritier, qui peut y trouver un intérêt particulier.

Le cas le plus difficile enfin est celui où, faute d'accord avec les héritiers, une saisie et une vente forcée sont nécessaires. Ces procédures sont source de délais et peuvent conduire à des prix très minorés, alors même que ces situations conflictuelles seront plus probables lorsque la valeur de la créance atteindra celle du bien. Une réforme des procédures d'exécution pourrait réduire délais et coûts, mais là encore on conçoit mal des règles nouvelles pour le seul prêt viager hypothécaire.

Au total, la mission considère que la légitime protection des intérêts des héritiers, connus ou non, interdit des simplifications radicales ; et certainement des procédures de succession qui seraient propres au prêt viager hypothécaire.

2.2. La protection du consommateur

2.2.1. Un sujet sensible

Le prêt viager hypothécaire est un produit financier complexe, inhabituel (c'est un emprunt, mais le souscripteur ne voit généralement de son vivant que des flux d'argent se dirigeant vers lui), comportant un engagement qui se dénoue en fin de vie.

Il s'adresse à des personnes âgées, a priori plus vulnérables à des offres inadaptées, voire comportant des conditions abusives. L'engagement pris a une lourde implication familiale, car il se

⁽³⁴⁾ Le montant de la dette doublant grosso modo tous les dix ans, il est multiplié par 16 en quarante ans et par 32 en cinquante ans. Le droit de 0,6 % du montant inscrit peut ainsi représenter 10 % ou 20 % du capital emprunté.

dénoue en principe seulement lors de l'héritage et peut donner aux héritiers le sentiment d'être lésés. Les établissements prêteurs sont eux-mêmes sensibles à ce risque qui pèse sur leur propre réputation en cas de déroulement ou de dénouement difficile d'une opération concernant une personne âgée ou un héritage. Le souci de protection de l'emprunteur rejoint celui du prêteur qui pourrait se voir mis en cause par les héritiers.

Pour toutes ces raisons, dans les pays visités, l'information du souscripteur et sa protection contre des pratiques abusives sont une préoccupation forte des organisations représentatives des professionnels, des consommateurs ou des retraités, ainsi que des pouvoirs publics. Des formes variées de régulation des pratiques ont été mises en place : code de bonne conduite, règles applicables aux opérations bénéficiant d'un soutien public, réglementation de portée générale. Ces diverses règles mettent tout particulièrement l'accent sur le conseil préalable aux souscripteurs potentiels et sur le fait d'associer, de façon non obligatoire mais vivement recommandée, leurs héritiers à la décision. Au Royaume-Uni, le code de bonne conduite des prêteurs recommande la présence d'un « solicitor » indépendant. Aux États-Unis, le programme fédéral HECM exige le recours à un conseil indépendant, comme d'ailleurs dans les dispositifs fédéraux pour les accédants à la propriété les plus modestes.

La France a, depuis la fin des années 1970 (loi Scrivener), une tradition de protection législative du consommateur de services financiers, et tout particulièrement de l'emprunteur. La précision et la rigueur de ce cadre se sont régulièrement renforcées, avec un accent particulier depuis la fin des années 1980 sur la lutte contre le surendettement.

Cette pratique diffère de celles de certains autres pays européens, qui laissent, selon le cas, plus de place aux règles professionnelles, à des instances spécialisées de régulation, à la jurisprudence. Il semble difficile de ne pas s'inscrire en cohérence avec la pratique juridique française pour introduire un nouveau produit financier, complexe, sensible et dont la diffusion ne sera sans doute que très progressive.

Le cadre et la pratique juridiques français doivent être complétés pour tenir compte des spécificités du prêt viager hypothécaire, comme ils devront l'être pour les prêts hypothécaires « à la consommation ».

2.2.2. Les objectifs de la protection de l'emprunteur

Les règles de protection du consommateur doivent répondre à des contraintes spécifiques et à des risques plus diversifiés que ceux liés à la souscription d'un crédit ordinaire, mais elles doivent aussi s'inscrire en cohérence avec le cadre existant, lequel ne comporte pas de dispositions adaptées au prêt viager hypothécaire.

Il faut que l'emprunteur comprenne bien l'économie générale du produit, qu'il puisse en apprécier le coût global, voire comparer des offres concurrentes, mais il importe aussi d'écartier le risque d'une commercialisation indelicatée.

2.2.2.1. La compréhension du mécanisme

Il s'agit de permettre au consommateur d'évaluer, au regard de formules alternatives, l'opportunité du recours à un prêt viager hypothécaire, d'éviter de défavoriser involontairement les héritiers et surtout de prendre l'exacte mesure des engagements souscrits.

La personne âgée doit savoir que la possibilité de rester propriétaire et occupant de son logement jusqu'à son décès, qui est un des attraits du prêt viager hypothécaire, peut être mise en cause si elle ne respecte pas les clauses de son contrat, notamment en souscrivant postérieurement d'autres dettes qu'elle serait incapable d'honorer. Cette situation n'est évidemment pas propre au prêt viager hypothécaire : toute dette non honorée peut remettre en cause la propriété du logement. Néanmoins il importe que le souscripteur comprenne que le prêt viager hypothécaire ne sanctuarise pas de façon inconditionnelle la propriété du logement.

La personne âgée doit aussi avoir conscience de ce qu'en cas de déménagement, auquel sa santé ou tout autre motif la contraindrait, son logement devra être vendu ; si elle doit alors faire face à des frais importants, elle ne pourra plus tirer de la vente de son logement que la valeur résiduelle de celui-ci après apurement du prêt viager hypothécaire.

2.2.2.2. L'appréciation du coût global de l'opération et la comparaison des offres

C'est une question particulièrement délicate, car de nombreux facteurs vont influencer sur le coût réel de l'opération. Or il s'agit de permettre au particulier de prendre en compte ces différents facteurs, dont un seul indicateur, le taux annuel effectif global (TAEG), plus encore dans sa forme actuelle, est impropre à rendre compte.

2.2.2.3. Éviter les formes de commercialisation agressives

Le prêt viager hypothécaire se prête bien à des ventes associées. Il pourrait être mis à profit par un entrepreneur ou un commercial indélicat pour obtenir une commande ou procéder à une vente en apportant des moyens financiers apparemment sans contrepartie immédiate. Un formalisme et des délais, s'inspirant de ceux applicables au crédit immobilier, doivent permettre, si le recours à un conseil extérieur s'y ajoute, de conjurer ce risque.

2.2.3. Les points à traiter dans le Code de la consommation

2.2.3.1. La classification des crédits

Le Code de la consommation régit actuellement de façon spécifique le crédit à la consommation (qui s'applique à tout crédit personnel de plus de 3 mois et de moins de 21 500 euros) et le crédit immobilier (destiné à financer l'acquisition ou la rénovation d'un logement). Le prêt viager hypothécaire ne rentre dans aucune de ces deux catégories. Il semble donc nécessaire de prévoir des dispositions particulières dans le Code de la consommation, dans un esprit proche de celles qui s'appliquent aux autres prêts, et de vérifier la pertinence des dispositions communes aux différentes catégories de crédit.

2.2.3.2. Publicité

Le Code de la consommation détermine de façon distincte les mentions obligatoires pour le crédit à la consommation et pour le crédit immobilier. De même, un article spécifique semble nécessaire pour les prêts viagers hypothécaires.

En s'inspirant de celles qui prévalent pour les autres crédits, avec les adaptations techniques nécessaires, ces mentions pourraient être notamment : identité du prêteur, taux effectif global, délai de rétractation...

2.2.3.3. Offre préalable

Le Code de la consommation rend obligatoire la remise d'une offre préalable.

Pour le crédit à la consommation, celle-ci doit être conforme à un des modèles préétablis par le Comité de la réglementation bancaire et financière.

Pour le crédit immobilier, opération plus complexe, l'offre préalable est moins normalisée. Elle doit comporter un certain nombre de mentions obligatoires.

Cette solution des mentions obligatoires semble devoir être adoptée pour le prêt viager hypothécaire. Outre des informations évidentes (identité des parties, conditions de mise à disposition des fonds, conditions de capitalisation et de remboursement...), ces mentions devraient notamment comporter :

- le TAEG et l'information sur l'épuisement de l'actif (cf. infra),
- les engagements pris par l'emprunteur et les risques encourus (vente du logement et perte du droit au maintien dans les lieux en cas de non-respect des engagements contractuels),
- le délai de rétractation et la durée de validité de l'offre, qui pourraient être respectivement de 10 et de 30 jours, comme pour les prêts immobiliers.

Il va de soi que, pour pouvoir être qualifié de « prêt viager hypothécaire », un prêt devrait nécessairement comprendre une garantie contre le risque de dépassement.

2.2.3.4. L'expression du taux

Le Code de la consommation réglemente de façon précise la façon dont doit être présenté (dans la publicité, dans l'offre préalable...) le taux d'un crédit. Il s'agit du taux annuel effectif global (TAEG) qui prend en compte tous les frais, commissions ou rémunérations s'ajoutant aux intérêts eux-mêmes.

S'agissant d'un produit complexe comme le prêt viager hypothécaire avec des frais initiaux (« frais d'origination ») élevés, un mode de calcul homogène permettant la comparaison de différentes offres est encore plus nécessaire. Le principe du TAEG devrait donc être retenu. La difficulté vient de la durée indéterminée du prêt, alors que c'est un élément important du calcul en raison de l'incidence actuarielle des frais initiaux importants.

La question de la pertinence et de l'utilité pour le consommateur de la définition actuelle du TAEG, tant du point de vue de sa méthode de calcul que de celui de son chargement, est régulièrement soulevée, notamment pour sa compatibilité avec les différentes directives européennes.

Deux options sont envisageables : la première consiste à prévoir des dispositions particulières dans le Code de la consommation pour préciser les conditions détaillées d'expression du TAEG dans le cas du prêt viager hypothécaire, voire dans le cas plus général des prêts hypothécaires non destinés à financer le logement, l'autre, plus ambitieuse, consisterait à anticiper sur les obligations qui découleront de l'harmonisation des conditions d'expression du TAEG en Europe et à adopter une définition nouvelle du TAEG commune à l'ensemble des prêts. A cet égard, deux questions doivent être traitées, *la modalité mathématique de calcul du taux et le chargement (ou l'assiette)*, c'est-à-dire la liste des frais pris en compte dans le TAEG.

S'agissant de la *méthode de calcul*, la mission considère que la méthode équivalente déjà transposée, en application d'une directive européenne, pour les crédits à la consommation, comme un acquis, même si les crédits immobiliers font encore l'objet d'un calcul proportionnel.

S'agissant du *chargement*, pour s'en tenir à la réglementation française actuellement en vigueur, devront être pris en compte :

- les intérêts du prêt, assortis des conditions de variabilité dans le cas d'un taux référencé ;
- les frais obligatoires :
 - o frais de dossiers,
 - o frais liés aux sécurités, hypothèque et émoluments du notaire,
 - o frais d'expertise ou d'évaluation,
 - o le cas échéant, frais d'assurance « anti-dépassement » ;
- les frais d'intermédiation.

L'absence de durée a priori du crédit soulève une difficulté particulière pour le calcul du TAEG. Une première solution serait de retenir une seule durée prévisionnelle pour servir de base au calcul de l'incidence actuarielle de ces frais et qu'elle corresponde à l'espérance de vie « statistique » issue d'une table « agréée ».

Une autre solution serait de calculer le taux effectif global dans plusieurs hypothèses pour tenir compte des spécificités du produit. Par exemple, pourrait être retenue la présentation normalisée aux États-Unis : calcul selon trois hypothèses de durée de remboursement, dont une fondée sur l'espérance de vie à l'âge du souscripteur, et trois hypothèses sur l'évolution du prix du bien ⁽³⁵⁾.

Dans les deux cas, cette présentation, nécessairement personnalisée, vaudrait pour les offres préalables, non pour les publicités générales. Tout au plus pourrait-on imposer à celles-ci, si elles citent un taux, de se fonder sur l'exemple d'une personne d'un âge donné.

A côté de ce TAEG lato sensu un TAEG étroit devrait être fourni, qui ne prendrait en compte que les intérêts, les frais de l'assurance « anti-dépassement » si celle-ci n'est pas incluse dans le taux d'intérêt, les frais de dossier versés au prêteur et les frais d'intermédiation.

Enfin, il ne devrait en aucun cas être fait mention de coût total du crédit, si l'on entend par là le total des échéances non actualisées, car cette notion est vide de sens et source d'incompréhension.

⁽³⁵⁾ Selon Bernard Vorms, il faudrait alors le qualifier de taux de rendement interne, et non de taux effectif global.

2.2.3.5. L'information sur l'épuisement de l'actif

L'impératif de compréhension a pu sembler l'emporter sur celui de comparaison : dans les pays visités par la mission, le nombre d'opérateurs est restreint et la concurrence assez faible. De surcroît, il semble que, dans le cas où plusieurs offres existent, ce soit surtout le montant prêté qui oriente le choix de l'emprunteur plus que le coût du prêt. Toutefois il semble souhaitable de créer les conditions d'une concurrence correcte et donc d'assurer la comparabilité de l'information pour le consommateur. C'est notamment l'objet du TAEG, mais d'autres informations doivent être rendues homogènes.

Devront ainsi être fournis à l'emprunteur les éléments lui permettant de percevoir le risque de dépassement, c'est-à-dire le moment où il aura épuisé l'actif net représenté par son logement, que ce soit pour envisager l'hypothèse d'une revente ou pour estimer la valeur résiduelle du bien qu'il laisserait à ses héritiers. Deux ou trois variables entrent en jeu :

- la durée de vie,
- l'évolution de la valeur de revente du logement,
- la variation des taux (dans le cas d'un recours à taux référencé, donc variable).

Le calcul devrait être fait en retenant trois hypothèses pour chacune de ces variables.

2.2.3.6. Remboursement anticipé

La logique introduite par la loi «Épargne et sécurité financière» pourrait conduire à interdire l'indemnité de remboursement anticipé notamment dans le cas d'un déménagement. Une autre solution serait de laisser le remboursement anticipé à la liberté contractuelle, au moins dans les premières années du produit. La mission n'est pas parvenue à des conclusions unanimes sur ce point⁽³⁶⁾.

2.2.3.7. La question du taux d'usure

Les prêts viagers hypothécaires sont des opérations relativement onéreuses, et donc à TAEG élevé. Les établissements de crédit ont exprimé auprès de la mission la crainte que la réglementation française ne les interdise purement et simplement.

En effet, les taux d'intérêt appliqués ne peuvent être supérieurs de plus d'un tiers à la moyenne constatée le trimestre précédent. Cependant, cette limite s'applique par catégorie de prêts. L'arrêté ministériel en vigueur en distingue 6 pour les prêts aux particuliers : 3 pour les prêts immobiliers et 3 pour les crédits personnels.

Il ne fait guère de doute que les prêts viagers hypothécaires devraient constituer une catégorie nouvelle et séparée. Il conviendra de définir une règle pour le démarrage, ce qui suppose une disposition législative.

2.2.4. Les autres interventions en faveur de la protection du consommateur

2.2.4.1. Le lien avec une intervention éventuelle de l'État

Dans l'hypothèse où les pouvoirs publics interviendraient pour mettre en place un système de couverture du risque de dépassement, en demandant par exemple à la SGFGAS (Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale) de jouer un rôle de même nature que celui du FHA aux États-Unis, l'État aurait la possibilité de peser de façon normative sur les offres faites au public, à l'instar de ce qui se fait pour les Prêts conventionnés (PC) et les Prêts à l'accession sociale (PAS), dont le taux, le profil et le montant des frais de dossiers font l'objet d'instructions périodiques.

⁽³⁶⁾ Selon Bernard Vorms, il convient de proscrire l'indemnité de remboursement anticipé dans le cas du prêt viager hypothécaire puisqu'en tout état de cause l'importance des frais d'origination exclut l'hypothèse d'une renégociation marchande.

2.2.4.2. Le conseil extérieur

Les expériences étrangères ont mis en évidence l'intérêt d'un conseil indépendant. La seule énumération des informations obligatoires qui précède montre que nombre de ces données ne pourront être comprises sans le recours à un conseil extérieur.

L'existence du notaire apporte en France une première garantie qui n'existe ni aux États-Unis ni au Royaume-Uni, notamment du point de vue de la sécurité juridique du contrat et du respect des procédures. Cependant, le passage chez le notaire intervient souvent lorsque l'accord est déjà formé entre le prêteur et l'emprunteur, trop tard pour éclairer le choix de ce dernier quant à l'opportunité du recours à un prêt viager hypothécaire notamment en regard des solutions alternatives.

Le recours au conseil préalable devrait être systématiquement encouragé. Il serait légitime de le rendre obligatoire si la puissance publique intervenait dans la garantie du processus.

Le conseil pourrait être offert par des institutions dont la compétence et la neutralité seraient attestées par les pouvoirs publics, comme les ADIL (Agences départementales d'information sur le logement) ou comme d'autres services qui pourraient être mis en place par les caisses de retraite, par exemple. La modestie prévisible des effectifs, au moins lors du démarrage du produit, ne justifierait pas de dépense budgétaire supplémentaire pour accompagner ce conseil. La présence des héritiers devrait être recommandée, elle ne saurait être obligatoire.

2.3. La fiscalité

2.3.1. La fiscalité des emprunteurs

Le développement du produit suppose qu'il n'y ait aucune ambiguïté pour les souscripteurs sur le traitement fiscal de l'opération, pour eux-mêmes comme pour leurs héritiers le moment venu.

2.3.1.1. L'impôt sur le revenu

Le tirage en une fois ou sous forme de ligne de crédit ne soulève pas de problème particulier. Un emprunt n'est pas un revenu.

La seule difficulté peut concerner le tirage régulier (par exemple mensuel) d'une somme constante ou indexée. Le flux financier reçu par le souscripteur s'apparente alors à une rente viagère.

Or, d'une façon générale, les rentes viagères constituées à titre onéreux sont partiellement soumises à l'impôt sur le revenu dans une proportion dépendant de l'âge (par exemple 30 % au-delà de 69 ans). L'esprit de ce dispositif est d'imposer la fraction de revenu, dans un flux financier qui comporte économiquement du principal et des intérêts. Néanmoins, dans le cas du prêt viager hypothécaire, la « rente » serait acquise à crédit. Il y aurait quelque paradoxe à imposer les « intérêts » perçus sans tenir compte des intérêts dus qui s'accumulent pour financer l'opération.

Les pays visités ont un mode d'imposition des rentes viagères qui s'apparente dans l'esprit au nôtre. En revanche, les solutions retenues pour des tirages réguliers sur un prêt viager hypothécaire sont différentes au Royaume Uni⁽³⁷⁾, où selon certains de nos interlocuteurs le fisc les requalifie en revenu taxable ou pourrait le faire, et aux États-Unis, où ils sont traités comme des prêts. Toutefois ce mode de tirage sur les prêts viagers hypothécaires est rare, surtout au Royaume-Uni.

On pourrait s'interroger sur le traitement à réserver aux flux versés une fois atteinte la valeur du logement (« dépassement »). Le souscripteur perçoit alors des sommes qui ne sont plus vraiment remboursables et qui pourraient être qualifiées de revenus. La mission considère que cette appréciation n'est pas fondée :

- il ne s'agit que de la contrepartie de la prime d'assurance que le souscripteur a payée d'une façon ou d'une autre (séparément ou dans le taux d'intérêt) pour couvrir le cas de dépassement ;
- il ne s'agit pas pour le prêteur de fonds nécessairement perdus, la créance continue à s'accumuler et, si la valeur du bien augmente ensuite, il pourrait la récupérer intégralement.

Au total, la mission considère donc que les tirages échelonnés doivent être traités comme des prêts, du point de vue de l'impôt sur le revenu, comme de la contribution sociale généralisée (CSG).

La Direction de la législation fiscale a émis un premier sentiment en ce sens qui mérite d'être confirmé. La Direction de la sécurité sociale souhaiterait inclure de tels tirages dans l'assiette de la CSG, quitte à prendre un texte spécifique.

⁽³⁷⁾ En pratique, il n'est pas sûr que cette imposition soit effective.

La mission est fermement convaincue qu'il faut ne considérer de tels tirages que comme des prêts. Si l'interprétation du droit actuel n'allait finalement pas dans ce sens, une disposition législative explicite devrait être envisagée, car il serait regrettable de décourager cette modalité particulière du prêt viager hypothécaire par rapport aux autres.

2.3.1.2. L'impôt sur la fortune

Le produit n'est pas principalement destiné aux contribuables assujettis à cet impôt. Cependant il peut répondre à de vrais besoins de liquidité pour des détenteurs d'un patrimoine purement immobilier.

L'application des règles de l'ISF ne semble pas soulever de difficulté particulière : la dette accumulée (principal tiré + intérêts accumulés) viendra en déduction du patrimoine, la part non consommée des liquidités tirées du prêt viager hypothécaire s'ajoutera à l'actif.

On pourrait aussi se poser la question du traitement de la « rente », c'est-à-dire des tirages réguliers. Néanmoins, prendre en compte à l'actif la valeur actuarielle de ces tirages réguliers suppose de prendre au passif l'intégralité du prêt et non les seules sommes déjà tirées. Les deux solutions sont globalement équivalentes. La plus simple, c'est-à-dire la reconnaissance au passif des seules sommes déjà tirées, devrait être retenue.

2.3.1.3. Les droits de succession

Ils ne semblent pas poser de problème particulier d'interprétation. Le prêt viager hypothécaire vient en déduction de l'assiette des droits de succession.

Dans les pays visités, des stratégies de réduction ou de planification des droits de succession grâce au prêt viager hypothécaire, ont été évoquées. Les donations aux descendants ou la consommation du capital ne posent pas de problème particulier et relèvent de la liberté de chacun.

Seule la transformation massive des liquidités empruntées en placements exonérés de droits de succession pourrait poser problème. Il appartiendrait à l'administration fiscale d'y faire échec dans les mêmes conditions que pour d'autres comportements similaires. Des dispositions législatives spécifiques pourraient éventuellement être envisagées : par exemple, l'exonération des droits de succession pour les contrats d'assurance-vie pourrait faire l'objet de certaines limitations au cas où existerait une dette de succession au titre d'un prêt viager hypothécaire. Il semble toutefois nécessaire d'être très prudent sur ce genre de limitation pour rester équitable : rien n'interdit de vendre son logement pour en placer le prix de vente en assurance-vie. Par ailleurs, les dispositions qui limitent fortement l'exonération de l'assurance-vie pour les primes versées après 70 ans ⁽³⁸⁾ devraient contribuer à prévenir les comportements abusifs.

2.3.2. La fiscalité des prêteurs

Les intérêts courus, bien que capitalisés, sont imposables. C'est la déductibilité des provisions qui peut poser problème. Elles devront être constituées sur une base statistique, car le risque de ce genre de produit peut difficilement être apprécié de façon individuelle. Or les provisions statistiques sont traitées avec beaucoup de circonspection du point de vue fiscal. S'agissant d'un produit financier à la lisière du crédit et de l'assurance, la seule application des règles de provision applicables aux opérations de crédit pourrait ne pas convenir.

Ce sujet a été peu mentionné dans les consultations de la mission. Toutefois, la mission considère comme nécessaire d'être le plus cohérent possible avec le traitement comptable (cf. 2.5.1 page 35 qui expose les deux écueils à éviter en matière comptable).

2.4. Les prestations sociales

C'est un sujet d'attention important dans chacun des pays visités : le conseil préalable vise notamment à éclairer le souscripteur sur les conséquences d'un prêt viager hypothécaire sur ses droits aux prestations sociales (qu'on entendra ici au sens large : sécurité sociale, aide sociale...). Dans le contexte français, la mission est convaincue qu'il faut faire prévaloir un principe simple, celui de la neutralité : recourir à un prêt viager hypothécaire ne devrait procurer ni avantage, ni inconvénient particulier au regard des prestations sociales.

C'est ainsi que les conditions de revenu devraient être appréciées selon les mêmes règles que pour l'impôt : le tirage sur un prêt viager hypothécaire n'est pas un revenu.

⁽³⁸⁾ La limite est actuellement de 30 500 euros de primes versées après 70 ans.

Pour les conditions d'accès à la couverture médicale universelle (CMU) et au minimum vieillesse, l'interprétation des textes en vigueur est probablement contraire, par assimilation aux rentes viagères. La Direction de la sécurité sociale s'est déclarée favorable à cette assimilation. La mission rappelle qu'elle considère au contraire qu'il s'agit bien de sommes empruntées. Une clarification explicite serait en tout état de cause nécessaire.

On notera que, pour la CMU et la pension de réversion, mais pas pour le minimum vieillesse, le revenu fictif tiré de la résidence principale est inclus dans les ressources prises en compte.

Les prestations récupérables sur succession peuvent soulever des difficultés particulières : la succession aura été amoindrie par le prêt viager hypothécaire et, à supposer que la collectivité concernée ait inscrit une hypothèque pour sa créance, celle-ci sera postérieure, donc d'un rang inférieur.

Cependant, il n'y a guère que des détournements abusifs de la succession que l'on pourrait souhaiter réprimer, en étant attentif au cas des donations. Celles-ci sont d'ailleurs explicitement prises en compte par la réglementation sur l'allocation supplémentaire du minimum vieillesse : des revenus théoriques sont pris en compte au titre des biens immobiliers ou mobiliers donnés au cours des 5 ou 10 dernières années.

En revanche, la possibilité de consommer ou d'épargner les sommes tirées d'un prêt viager hypothécaire, avec les conséquences correspondantes sur l'actif successoral net, paraît devoir relever de la liberté de chacun.

Par ailleurs, le recours à un prêt viager hypothécaire peut utilement alléger la charge de l'obligation alimentaire pour les descendants ; mais il s'agit là surtout de l'aide sociale à l'hébergement, donc consécutive à un départ du domicile.

2.5. Le traitement comptable et prudentiel

Ce sujet n'a été mentionné comme déterminant ni dans les pays visités, ni par les interlocuteurs consultés en France.

Une clarification des règles applicables sera cependant souhaitable avant le lancement du produit.

2.5.1. Le traitement comptable

Les intérêts sur le prêt viager hypothécaire ne sont pas perçus par le prêteur, mais capitalisés. Cela n'empêche pas leur reconnaissance dans le compte de résultat annuel, dès lors que la créance est de qualité. Une provision sur les intérêts comptabilisés serait nécessaire pour tenir compte du risque statistique de dépassement de la valeur du bien au décès.

En effet, il paraît exclu d'attendre les premiers dénouements à perte, de nombreuses années après le lancement du produit, pour accepter des provisions, alors que les intérêts courus, mais, rappelons-le, capitalisés, auraient été enregistrés sans aucune décote. A l'inverse, il ne serait pas économiquement justifié de provisionner d'emblée l'intégralité des pertes probables futures (sur des intérêts non échus) sur une minorité statistique de prêts sans tenir compte de la rentabilité de la majorité du portefeuille, le taux d'intérêt incorporant d'une façon ou d'une autre une prime de risque.

La solution logique serait de procéder, lors de chaque arrêté des comptes, à une évaluation des pertes probables en se fondant sur les tables de mortalité et sur l'évolution des prix de l'immobilier, ainsi que des taux d'intérêt. Un taux d'abattement sur les intérêts courus s'en déduirait logiquement. La provision ainsi calculée aurait nécessairement un caractère statistique : le risque sur la durée de vie ne peut être autrement appréhendé.

Cette solution ne semble pas incompatible avec les normes comptables françaises en vigueur, mais méritera une mise au point attentive.

Le traitement en normes IAS (International Accounting Standards) du prêt viager hypothécaire ne peut à ce stade être déterminé avec clarté, spécialement au regard de la norme IAS 39 (relative aux instruments financiers). Se pose en effet la question des dérivés incorporés que comporte le produit au titre des risques de taux et de mortalité (celui-ci n'aurait pas le caractère d'instrument financier dérivé), ainsi que de l'option sur la valeur des biens. La mission ne peut que souligner l'intérêt qui s'attache à une comptabilisation économiquement significative, comme celle suggérée plus haut.

2.5.2. Le traitement prudentiel

Le Secrétariat général de la Commission bancaire (SGCB) a communiqué à la mission les exigences de fonds propres qu'il envisagerait d'appliquer à cette catégorie de prêts.

Les prêts viagers hypothécaires ne devraient pas bénéficier a priori de la pondération privilégiée réservée, par les règles actuelles (règles européennes et règles internationales dites de « Bâle 1 ») comme par les nouvelles (règles dites de « Bâle 2 »), aux crédits hypothécaires.

Dans la réglementation actuelle, les prêts viagers hypothécaires seraient pondérés à 100 % comme un crédit ordinaire sans garantie particulière, et non à 50 % comme des prêts hypothécaires pour les acquisitions résidentielles⁽³⁹⁾.

Dans les nouvelles règles, les établissements pourront appliquer soit l'approche « standard » avec des coefficients fixes comme actuellement, soit des modèles internes de calcul des risques.

Dans l'approche standard, les prêts hypothécaires résidentiels ne seront plus pondérés qu'à 35 % à terme. Néanmoins le SGCB a indiqué à la mission qu'en raison de ses spécificités, le prêt viager hypothécaire demeurerait pondéré à 100 %.

Les établissements qui auront recours aux modèles internes seront capables de modéliser les risques spécifiques du prêt viager hypothécaire après une phase de démarrage. Toutefois le SGCB ne s'est pas prononcé sur la latitude qui pourrait leur être laissée, le risque de « dépassement » n'étant pas vraiment un risque de crédit.

Ces exigences de fonds propres, plutôt conservatrices, ne créent probablement pas d'obstacle important pour le lancement en France du prêt viager hypothécaire. Elles sont inspirées par une légitime prudence face à un produit nouveau.

Toutefois, si le prêt viager hypothécaire se développe en France et dans de nouveaux pays, sa pondération en fonds propres méritera des discussions spécifiques au sein du comité de Bâle ou au niveau européen. Les modèles internes devraient probablement permettre de bien cerner les risques.

2.6. Les formules autres que le prêt viager hypothécaire : achat en viager par les HLM

Par rapport au prêt viager hypothécaire, la vente en viager, telle qu'elle se pratique en France, présente, outre des caractéristiques financières différentes (cf. 1.2.2 page 10 et annexe 4), l'inconvénient souvent monté en épingle d'un désagréable face-à-face entre deux personnes physiques. La formule britannique qui « intercale » une personne morale élimine cet inconvénient mais ajoute le coût de cette intermédiation.

Rien n'interdit une telle formule en France : si elle ne s'est pas développée, c'est qu'aucun professionnel privé n'y a vu avantage. En revanche, l'achat en viager de logements par un organisme HLM mérite d'être exploré, dans la mesure où ces derniers, confrontés à la pénurie de terrains, souhaitent développer leurs interventions dans l'ancien. Ils préfèrent certes les rachats d'immeubles, voire de patrimoines entiers, qui leur permettent de réaliser des économies d'échelle. Toutefois, dans une optique de diversification de leur patrimoine, pourquoi ne pas ouvrir une nouvelle voie, même si l'on imagine mal qu'elle puisse connaître un développement important ? Un autre avantage de l'intervention d'un organisme HLM comme débirentier serait de sécuriser le système du viager, le crédirentier étant assuré de percevoir sa rente.

Le dispositif à mettre en place devrait permettre à un organisme HLM d'acheter à une personne âgée (âge minimum à définir) sa résidence principale en viager, dans les conditions suivantes :

- l'organisme verse à l'occupant une rente viagère calculée en fonction de son âge ; la rente viagère serait indexée sur la hausse des prix et majorée en cas de libération du logement, par exemple en cas de départ de l'occupant en maison de retraite médicalisée,
- l'organisme HLM est responsable de l'entretien du bien,
- au décès de l'occupant, le logement devient la pleine propriété de l'organisme HLM,

⁽³⁹⁾ Les exigences de fonds propres fixées par les régulateurs bancaires sont de 8 % des actifs nets pondérés. Ceux-ci s'expriment par la pondération des différents actifs des établissements selon leur degré de risque. Une pondération à 100 % d'un crédit de 100 000 euros correspond à un besoin de fonds propres de 8 000 euros.

- la possibilité d'une mise en location anticipée en cas de libération du logement avant décès mérite un examen spécifique.

L'acquisition et le portage du logement ainsi que le versement d'une rente à l'occupant se heurtent actuellement à une double impossibilité juridique et technique. Un décret suffirait pour permettre de mobiliser un Prêt locatif à usage social (PLUS) plusieurs années avant de l'affecter à la location conventionnée, mais cela ne résout pas le problème du versement d'une rente. La Direction des Fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) a étudié, à la demande de la mission, la faisabilité d'un prêt adossé aux versements opérés par l'organisme HLM :

- versements périodiques de la rente indexée, dont le montant total et la durée ne sont pas connus d'avance,
- financement d'éventuels travaux d'entretien,
- capitalisation des intérêts pendant la période de versement de la rente viagère,
- puis amortissement du prêt sur une durée à déterminer (35 ans en cas de PLUS) à partir du moment où l'organisme acquiert la pleine propriété du logement (au décès de l'occupant).

Il s'y ajoute le souhait de mutualiser les risques liés à ce type d'opération pour l'ensemble des organismes HLM.

Selon la CDC ⁽⁴⁰⁾, la mise en œuvre d'un tel prêt reviendrait à faire porter aux Fonds d'épargne l'intégralité des risques de ce type d'opération :

- le risque de crédit, sur des durées plus longues que de coutume,
- le risque de transformation, habituellement pris en compte par les Fonds d'épargne sur la ressource livret A, sur une durée, là aussi, plus longue,
- le risque d'adossement lié aux incertitudes pesant sur le montant et la durée du prêt,
- le risque de longévité relatif à la mutualisation.

En l'état actuel, la CDC estime qu'une telle solution n'est pas envisageable car elle supposerait des investissements techniques et humains importants : adaptation des outils informatiques et personnel dédié. Elle propose de privilégier une solution plus compatible avec ses systèmes actuels de gestion, sous réserve des aménagements juridiques et réglementaires nécessaires, qui consiste en la mise en place du schéma suivant :

- un prêt sur Fonds d'épargne est versé en une fois à l'organisme, à la signature du contrat,
- les fonds versés sont placés sur un contrat d'assurance-vie en contrepartie du versement de la rente viagère,
- le prêt est assorti d'un différé d'amortissement du capital sur une durée de 15 ans maximum (l'emprunteur paie les seuls intérêts),
- une clause de rendez-vous est fixée au bout des 15 ans pour examiner l'équilibre de l'opération de location et envisager le remboursement du prêt ou son amortissement sur 35 ans maximum,
- le prêt est garanti à 100 % par une collectivité locale.

Cette solution comporte un inconvénient : la limitation à 15 ans du différé d'amortissement, qui incitera les organismes à n'y recourir qu'avec des vendeurs très âgés, réduisant encore une cible déjà étroite. La CDC propose une autre solution consistant à « intercaler » dans le dispositif une compagnie d'assurance qui porterait le risque pendant la phase viagère, et notamment verserait la rente.

La mission propose, plus largement, d'étudier le recours à un « viager assurantiel » prévu dans le cadre du Code des assurances (éventuellement modifié). Une compagnie d'assurance achèterait le logement en viager à la personne âgée et, au moment de la signature de la vente, l'organisme d'HLM s'engagerait à racheter le logement à la compagnie d'assurance lors du décès de la personne âgée, à un prix

- soit évalué par expertise le moment venu,
- soit fixé à l'avance (incluant éventuellement une clause d'indexation) de manière cohérente avec l'hypothèse de plus-value utilisée pour calculer le bouquet et la rente.

L'achat par l'organisme entrerait dans le cadre normal d'une acquisition d'un logement existant. Il n'y aurait donc pas lieu de modifier les règles juridiques sur l'achat de logements par un organisme d'HLM. En revanche, il faudrait peut-être un texte pour l'autoriser à s'engager à racheter le logement au décès de la personne âgée.

⁽⁴⁰⁾ Selon Jacques Friggit, certains de ces arguments pourraient être discutés.

Dans un viager « normal », le créancier prend une hypothèque sur le bien, en garantie de l'exécution de ses engagements (principalement le paiement de la rente) par le débiteur. Cela interdirait de facto à la compagnie d'assurance de mettre le logement « en représentation » dans sa gestion prudentielle. Pour tourner cette difficulté, en lieu et place de cette hypothèque, une collectivité locale garantirait au créancier l'exécution des engagements du débiteur (contre lequel elle pourrait se retourner s'il ne respectait pas ses obligations). Une telle garantie ne serait pas inhabituelle : les collectivités locales garantissent déjà les prêts accordés aux sociétés d'HLM par la CDC.

Le contrat pourrait en outre éventuellement prévoir que, pendant la phase viagère, l'entretien du logement soit délégué par la compagnie d'assurance à la société d'HLM.

3. Autres modalités possibles d'une intervention de l'État

La mission s'est interrogée sur l'opportunité pour l'État d'aller au-delà de la création d'un cadre juridique propice : faut-il favoriser l'émergence du prêt viager hypothécaire par des mesures impliquant, directement ou indirectement, les finances publiques ?

Avant d'examiner la pertinence des outils envisageables, il est souhaitable de s'interroger sur les finalités possibles d'une intervention publique et sur leur légitimité.

- *Alléger la charge des systèmes sociaux en améliorant les ressources de certains retraités ?*

L'idée pourrait être de rendre moins douloureuse la baisse des revenus lors de la retraite. L'expérience des pays où le prêt viager hypothécaire existe montre que ce but, à supposer qu'il existe, n'est pas atteint, car le caractère viager du produit ne permet pas d'en extraire des revenus très élevés si on y souscrit dès 62-65 ans et l'âge moyen des souscripteurs est plutôt de 75 ans. De surcroît, la formule de tirages réguliers, qui s'apparente le plus à un complément de revenus, est rarement choisie.

Il pourrait plutôt s'agir d'éviter ou de limiter le recours à certaines prestations sociales à un âge plus avancé, notamment pour le maintien à domicile et la dépendance. Le projet américain d'exonérer de prime d'assurance les prêts viagers hypothécaires destinés intégralement à financer une assurance-dépendance s'inspire de cette philosophie.

Pour sa part, la mission écarte cet objectif.

Comme indiqué supra, elle considère que le prêt viager hypothécaire doit avoir un effet neutre sur les prestations sociales (au sens large). Il s'agit d'une faculté qui devrait être ouverte à ceux qui souhaitent disposer ainsi de leur patrimoine, non d'un substitut à la solidarité nationale ou locale décidée par la collectivité. Les réactions recueillies au cours des consultations, notamment auprès des consommateurs, la renforcent dans cette conviction. En sens inverse, pour le problème particulier de l'amélioration de l'habitat, on pourrait marginalement favoriser, dans la distribution des aides, ceux qui font l'effort de mobiliser une partie de la valeur de leur logement pour entretenir, améliorer ou adapter celui-ci.

- *Prendre en charge le risque macroéconomique adverse ?*

Il s'agirait de protéger les prêteurs contre les scénarios les plus défavorables pour les inciter à développer une offre. Cet objectif conduirait les finances publiques à assumer une charge lourde dans des situations conjoncturelles qui leur seraient probablement déjà très défavorables (taux élevés, prix bas de l'immobilier). La mission estime que, sauf à considérer le développement du prêt viager hypothécaire comme un objectif économique ou social majeur, il semble légitime de laisser ce risque global au marché. Le cas particulier d'une intervention pour des personnes à revenu modeste est débattu ci-après.

- *Favoriser l'émergence et la diffusion d'une innovation financière utile ?*

Dans les expériences étrangères, le prêt viager hypothécaire ne s'est d'abord développé que très lentement et, malgré la forte augmentation récente, ne concerne encore que des effectifs limités. La comparaison entre Royaume-Uni, États-Unis et Canada a suscité une attention particulière de la mission dans son analyse de l'intervention publique : le pays où le prêt viager hypothécaire est, relativement à la population, le plus répandu est l'un de ceux où l'État n'est pas intervenu. Toutefois les membres de la mission ne tirent pas des conclusions unanimes de ce constat. Bernard Vorms et Claude Taffin considèrent que la différence de contexte entre les trois pays interdit toute conclusion. Jacques Friggit et Nicolas Jachiet considèrent qu'à tout le moins, cette comparaison ne permet pas de conclure en faveur de l'intervention publique.

- *Normaliser les conditions et les risques pour les établissements et les souscripteurs ?*

Lorsque l'État soutient financièrement l'octroi de concours bancaires, par exemple en faveur du logement, il détermine tout ou partie des conditions de ces crédits (taux, assurance, frais, etc.). Le coût a priori élevé du prêt viager hypothécaire et la difficulté technique à fixer d'emblée des conditions équilibrées confèrent un certain attrait à une normalisation par les pouvoirs publics. Celle-ci peut difficilement s'exercer par des dispositions législatives contraignantes, sauf pour prévenir des comportements clairement abusifs (cf. supra à propos du taux de l'usure).

Une intervention publique aurait l'avantage subsidiaire de répondre à ce souci. Toutefois il ne faut pas mésestimer d'une part la difficulté que rencontreraient les pouvoirs publics à fixer eux-mêmes au démarrage des conditions adaptées et d'autre part le risque de nuire au développement d'une offre de marché, comme en atteste l'exemple américain, selon Jacques Friggit et Nicolas Jachiet.

- *Aider les retraités les plus modestes à accéder au dispositif ?*

Dès lors que le prêt viager hypothécaire est considéré comme un outil facultatif mais utile, on peut concevoir d'en faciliter l'accès à ceux que les coûts fixes importants dissuaderaient. Néanmoins la légitimité d'un soutien budgétaire à ce produit, par rapport à d'autres actions en faveur des retraités à bas revenu, ne va pas de soi. Cela conduit à exclure des subventions directes et à examiner des soutiens hors bilan à la prise en charge du risque de dépassement, dans la limite de certains plafonds de prix des logements.

Au total, cette réflexion sur les objectifs d'une intervention publique conduit la mission à écarter des subventions directes et à examiner de façon plus approfondie :

- le soutien à certains outils de décision,
- la modulation des aides à l'amélioration de l'habitat,
- la création et la contre-garantie d'un fonds d'assurance du risque de dépassement, sur lesquelles les membres de la mission ne parviennent pas à des conclusions communes.

3.1. Le soutien à certains outils d'aide à la décision

3.1.1. La mise en place d'outils de mesure et d'évaluation

La mission a pu constater, lors de ses déplacements à l'étranger, la pauvreté de l'information statistique disponible sur les prêts viagers hypothécaires : profil des prêts (montant, quotité, etc.), caractéristiques des logements concernés, profil socioéconomique des emprunteurs, conditions de dénouement des opérations (cause, évolution de la valeur du logement, fréquence du « dépassement », etc.).

Cette information serait précieuse aux acteurs du marché pour se déterminer et, en particulier, pour valoriser le risque de dépassement. Les pouvoirs publics pourraient donc utilement en favoriser la production ⁽⁴¹⁾.

Les notaires, parce qu'ils interviendraient non seulement à l'origine des prêts viagers hypothécaires mais aussi, dans un grand nombre de cas, à leur dénouement (par vente du bien), pourraient saisir l'information nécessaire et la transmettre à une base de données qu'ils constitueraient spécialement, cette prestation donnant lieu à perception d'un honoraire inséré dans leur tarif (et d'un montant modique, de l'ordre de la dizaine d'euros).

La base de données ainsi constituée, soumise bien entendu aux contraintes de la loi Informatique et libertés, serait la propriété des pouvoirs publics qui pourraient en extraire annuellement une synthèse statistique.

3.1.2. La transparence du prix des logements

La gestion des prêts hypothécaires « classiques » (qui financent l'achat ou la rénovation d'un logement) est facilitée par une bonne connaissance du prix des logements concernés ⁽⁴²⁾ et de son évolution dans le temps.

Cela est encore plus vrai dans le cas des prêts viagers hypothécaires :

- ils ne sont généralement pas associés à une vente du logement, susceptible d'en indiquer le prix de marché, contrairement aux prêts qui financent une acquisition, et ils n'en augmentent pas la valeur, contrairement (en principe) aux prêts qui financent une rénovation ⁽⁴³⁾ ;

⁽⁴¹⁾ De tels outils deviendraient absolument indispensables aux pouvoirs publics si ces derniers intervenaient directement dans la gestion du risque de dépassement en mettant en place et en contre-garantissant un fonds d'assurance comme le gouvernement fédéral l'a fait aux États-Unis.

⁽⁴²⁾ Certains établissements financiers recourent pour des opérations particulières à un avis de valeur, dont le coût est de l'ordre de 150 euros.

⁽⁴³⁾ Cette considération s'applique également au cas des prêts hypothécaires à la consommation (« chaînon manquant » entre les prêts hypothécaires classiques et les prêts viagers hypothécaires en France) si de tels prêts se développaient dans notre pays.

- la dette créée par un prêt viager hypothécaire augmente dans le temps, contrairement à celle créée par un prêt hypothécaire « normal » (qui décroît dans le temps au fur et à mesure de l'amortissement du prêt),
- la probabilité que la dette devienne supérieure à la valeur du logement est significative et influe sur le taux d'intérêt payé par l'emprunteur.

Moins la connaissance du prix du logement est précise, plus la prime de risque incorporée au taux d'intérêt augmente, ce qui ne peut qu'inhiber le développement de prêts viagers hypothécaires.

Quelle que soit la méthode utilisée, toute estimation de la valeur d'un logement repose sur la connaissance du prix de vente d'autres logements, plus ou moins semblables.

Une base de données exhaustive, détaillée et publique, accessible facilement ⁽⁴⁴⁾ (mais pas nécessairement gratuitement) sur Internet constituerait un grand progrès en la matière.

Pour de multiples raisons (disponibilité de l'information, financement, souci de confidentialité, etc.), une telle base de données n'existe pas actuellement en France ⁽⁴⁵⁾.

L'État semble le seul acteur susceptible de la mettre en œuvre, et l'informatisation des conservations des hypothèques ⁽⁴⁶⁾ devrait lui en donner les moyens. L'« arrêt Yvon » pourrait en faire une obligation légale.

Il paraît donc essentiel que l'État assigne une priorité suffisante aux étapes ultérieures de l'informatisation des conservations des hypothèques, notamment à la télétransmission des actes entre notaires et conservations des hypothèques puis à la mise en ligne de la base de données.

Cela pourrait nécessiter quelques mesures législatives (s'agissant par exemple de la mise en ligne d'informations relatives à des transactions individuelles, ou du statut des conservations des hypothèques), mais cela paraît nécessaire pour assurer une transparence réelle du prix des logements.

Eu égard à la difficulté de modifier des systèmes informatiques une fois mis en œuvre, il conviendrait que la future mise en ligne de cette base soit intégrée dès à présent dans la conception du projet, et que la transparence des prix immobiliers soit affichée comme un de ses objectifs prioritaires.

La facturation au public de la consultation de cette base sur Internet permettrait d'en financer le coût.

3.2. La modulation des aides à l'amélioration de l'habitat

La mission considère qu'aucune des caractéristiques du prêt viager hypothécaire ne légitimerait que la collectivité le subventionne en tant que tel.

Néanmoins, certaines de ses utilisations, parce qu'elles démontreraient un effort particulier d'une personne âgée, pourraient justifier qu'en contrepartie de cet effort des aides publiques existantes soient renforcées. Cela pourrait par exemple être le cas des travaux ayant pour objet l'entretien, l'amélioration ou l'adaptation au handicap de la résidence principale.

Les effectifs concernés seraient vraisemblablement faibles, et il conviendrait probablement, en un premier temps, que de telles décisions soient prises localement au vu de chaque situation particulière.

⁽⁴⁴⁾ Il est actuellement nécessaire de se déplacer pour obtenir des informations, et cela n'est possible que pour un bien immobilier dont on connaît précisément la localisation, si bien que la contribution des conservations des hypothèques à la transparence du prix des logements est actuellement, de facto, marginale.

⁽⁴⁵⁾ La base de données qui s'en rapproche le plus est probablement le CD-BIEN, une extraction (commercialisée sur CD-Rom) couvrant l'Île-de-France de la base de données du notariat constituée à partir des extraits d'acte communiqués par les notaires. Son taux de couverture est élevé (voisin de 80 %). Elle est largement utilisée par les professionnels de la finance et de l'immobilier dans cette région. Néanmoins, elle ne couvre pas la province, son prix la rend inaccessible aux particuliers, et certaines informations n'y figurent pas, soit pour préserver une certaine confidentialité (numéro dans la rue), soit parce qu'elles ne sont pas toujours présentes dans les extraits d'acte.

⁽⁴⁶⁾ Les informations antérieures à l'informatisation sont scannées sous forme d'images. Les informations postérieures sont stockées sous forme de champs manipulables en base de données. La télétransmission des actes de vente, en cours de mise au point par le notariat et la DGI, devrait dans quelques années aboutir à la constitution d'une base de données fiable, dont l'utilité serait accrue si d'autres champs (nombre de pièces, étage...) étaient ajoutés.

3.3. La création et la contre-garantie d'un fonds d'assurance du risque de dépassement

L'analyse et la comparaison des expériences canadienne et britannique (sans aucune intervention publique) d'une part et des États-Unis (avec un fonds fédéral d'assurance) d'autre part n'ont pas permis d'éclairer totalement le débat sur l'opportunité de créer un tel fonds en France. Les membres de la mission n'ont pu parvenir à des conclusions communes sur ce sujet. Ils présentent donc ci-après un certain nombre d'éléments d'appréciation qui pourront guider les décisions des pouvoirs publics en la matière.

Il n'est pas inutile de rappeler une première évidence : une contre-garantie publique du risque de dépassement ne se justifie que si les pouvoirs publics souhaitent encourager le développement d'une offre de prêt viager hypothécaire, et non pas seulement le rendre juridiquement possible. L'efficacité d'un encouragement sous la forme d'un tel fonds d'assurance fait en revanche débat.

Partagée sur l'opportunité même d'un tel mécanisme, la mission souligne unanimement qu'un tel fonds, s'il était décidé, devrait respecter trois principes :

- répondre à une préoccupation sociale
- éviter la création de structures nouvelles
- ne pas comporter de dépense budgétaire, hors scénario extrême.

3.3.1. Description d'un système envisageable

Il s'agirait de mutualiser le risque de dépassement pour les prêts viagers hypothécaires accordés aux ménages dont les revenus sont inférieurs à un plafond de ressources. Une cotisation d'assurance serait versée par les prêteurs, donc supportée in fine par les emprunteurs.

C'est ce qui se fait pour les Prêts à l'accession sociale (PAS) avec la SGFGAS (Société de gestion du fonds de garantie de l'accession sociale), dont les mécanismes et l'expérience pourraient être mis à profit.

A la différence essentielle de la garantie des PAS, pour l'assurance du risque de dépassement, l'État n'aurait pas à financer budgétairement le fonds qui serait alimenté par la seule cotisation des établissements de crédit. En revanche, le calibrage du fonds, auquel l'État sera nécessairement associé, devra envisager l'hypothèse d'un épuisement dudit fonds, au-delà duquel la garantie ultime de l'État devra pouvoir jouer.

3.3.2. Avantages et inconvénients

3.3.2.1. La pertinence au regard de l'objectif social ?

La moindre solvabilité des ménages à revenu faible ou incertain ne réduirait pas a priori leur accès à des prêts viagers hypothécaires. En effet, contrairement aux prêts au logement « normaux » ou aux prêts à la consommation, ces prêts ne nécessitent pas que l'emprunteur effectue des versements réguliers au prêteur pendant la durée du prêt. Le risque de défaut est donc nul.

En revanche, la valeur de leur logement étant d'une manière générale plus faible⁽⁴⁷⁾ que la moyenne, le montant du prêt viager hypothécaire le serait également. Le poids des frais d'origination serait donc proportionnellement plus élevé.

Par ailleurs, les prêteurs, à tort ou à raison⁽⁴⁸⁾, considéreraient vraisemblablement que l'espérance de croissance de la valeur du logement serait plus faible que la moyenne, ce qui réduirait encore le montant susceptible d'être prêté.

Les soussignés tirent des conclusions différentes de cette analyse commune.

Point de vue de Bernard Vorms et Claude Taffin

⁽⁴⁷⁾ La valeur des logements occupés par les ménages est très corrélée avec leur revenu.

⁽⁴⁸⁾ Probablement souvent à tort : sur le long terme, la valeur d'un petit logement situé dans un quartier bon marché ne croît pas moins rapidement, d'une manière générale, que celle d'un grand logement situé dans un quartier cher. Une petite maison en province se valorise généralement davantage sur le long terme qu'un grand appartement parisien. La croissance tendancielle sur le long terme du prix des logements est différenciée bien davantage selon le type des logements (les appartements se dévalorisant régulièrement par rapport aux maisons) que selon leur prix.

La pratique bancaire française, qui ne tarife pas le risque à son juste prix, conduit à exclure les demandes nouvelles ou « hors norme », faute de pouvoir leur appliquer une tarification elle-même « hors norme ». Pour éviter ces phénomènes d'exclusion, les pouvoirs publics recourent à des dispositifs de mutualisation.

Ce serait le cas avec une intervention de la SGFGAS. Il comporterait des règles permettant de déterminer, pour l'ensemble des établissements, pour un niveau donné de taux, le montant du prêt accordé en fonction de la valeur du logement. Cela éviterait que les ménages les plus modestes soient exclus de ce dispositif par la modicité de la valeur de leur logement. De surcroît, l'État aurait la possibilité, par voie de recommandations de la SGFGAS, de sécuriser le produit en accompagnant son lancement et en adoptant des dispositifs spécifiques de protection du consommateur renforcés pour les prêts viagers hypothécaires qui bénéficieront de sa garantie.

Point de vue de Jacques Friggit et Nicolas Jachiet

La comparaison entre les États-Unis et le Royaume-Uni ne permet pas d'affirmer que l'intervention de l'État ait favorisé la diffusion des prêts viagers hypothécaires parmi les ménages à bas revenu. Il n'est pas certain, au terme des entretiens réalisés par la mission, que le revenu moyen des ménages titulaires de prêts viagers hypothécaires soit plus élevé au Royaume-Uni qu'aux États-Unis. Il est même probable que le nombre de ménages à bas revenu titulaires de prêts viagers hypothécaires, rapporté à la population, n'est pas moins élevé au Royaume-Uni qu'aux États-Unis : parmi les titulaires de prêts viagers hypothécaires britanniques, les 25 % dont le revenu est le plus faible (« premier quartile de revenu ») sont aussi nombreux (proportionnellement à la population nationale) que l'ensemble des titulaires de prêts viagers hypothécaires américains.

Par ailleurs, les motivations évoquées ci-dessus ne justifient pas en soi que l'État aide ces personnes à contracter des prêts viagers hypothécaires. En effet, l'aide éventuelle de l'État à des personnes âgées nécessiteuses ne se justifie pas en fonction du type de financement utilisé par ces dernières mais en fonction de la finalité poursuivie. S'il est parfaitement légitime que l'État (comme il le fait déjà) subventionne la rénovation des logements de ces personnes, quel que soit le type de financement employé, on voit mal pourquoi il subventionnerait leur recours à des prêts viagers hypothécaires visant à financer, par exemple, des dépenses d'agrément (voyages, etc.).

L'utilisation des dispositifs existants (ANAH) pour subventionner les opérations qui le justifient (et elles seules) serait beaucoup plus simple et plus ciblée qu'une aide horizontale à un type de financement particulier. Cela n'exclurait pas, par exemple, dans certains cas, de majorer une aide au regard de l'effort personnel consenti par une personne âgée qui recourrait à un prêt viager hypothécaire.

Il paraît d'autant moins justifié que l'État aide les personnes âgées à faible revenu à contracter des prêts viagers hypothécaires que ce produit nouveau connaîtra vraisemblablement, comme tout produit nouveau, une période de rodage : les personnes à revenu moyen ou supérieur seront mieux à même de supporter les inconvénients inhérents à cette période.

Quant à la protection du consommateur, elle doit relever du cadre juridique général.

3.3.2.2. L'efficacité pour la diffusion du produit ?

Point de vue de Bernard Vorms et Claude Taffin

Le risque de dépassement, que personne ne maîtrise encore, incitera les établissements de crédit en France à chercher une couverture en l'absence de laquelle leur appétence à s'engager dans la voie du prêt viager hypothécaire se trouvera très diminuée, ou à tout le moins les incitera à réduire très fortement le montant du prêt accordé par rapport à la valeur du gage.

L'intervention de la contre-garantie de l'État permettrait aux établissements d'accepter un risque supérieur, de proposer en conséquence des montants de prêts plus élevés rapportés à la valeur du bien, donc de favoriser le démarrage du produit.

Point de vue de Nicolas Jachiet et Jacques Friggit

Sur le plan des effectifs, l'intervention de l'État dans la gestion du risque de dépassement n'a pas fait la preuve de sa supériorité, bien au contraire, puisque le flux annuel de prêts viagers hypothécaires est quatre fois plus faible aux États-Unis qu'au Royaume-Uni proportionnellement à leur population.

On peut même se demander si l'intervention de l'État ne joue pas un rôle dissuasif, plutôt qu'incitatif, à l'apparition d'une offre de marché. Aux États-Unis, la différence entre les quotités prêtées dans le cadre des prêts HECM et dans le cadre de prêts viagers hypothécaires « de marché » (tels que les prêts Financial Freedom), qui va du simple au double, a relégué ces derniers à des niches (principalement « haut de gamme »). Ce différentiel de quotité reste à expliquer de manière sûre, mais il pourrait résulter, au moins en partie, d'une sous-estimation du risque de dépassement par le gouvernement fédéral américain (notamment via des hypothèses trop optimistes sur la croissance

future du prix des logements) qui se traduirait ultérieurement par une charge budgétaire. Dans ce cas, cette subvention cachée aux prêts HECM constituerait une concurrence déloyale qui aurait freiné le développement de prêts viagers hypothécaires « de marché » aux États-Unis : l'État fédéral américain, par son interventionnisme, aurait joué non le rôle d' « incubateur » qu'il ambitionnait, mais bien plutôt celui d' « étouffoir ».

3.3.2.3. L'implication budgétaire de l'État ?

Dans le dispositif examiné ici, comme dans le modèle américain, les pouvoirs publics organiseraient et contre-garantiraient une assurance dont la prime serait payée par les emprunteurs. L'objectif serait d'éviter l'implication budgétaire de l'État, sauf scénario extrême, et donc de calculer un montant de prime garantissant que la réserve d'assurance restera positive.

Point de vue de Bernard Vorms et Claude Taffin

En la matière tout dépend du dimensionnement initial. A titre de comparaison, le FGAS prévoit bien depuis 1993 une telle garantie ultime de l'État, destinée à n'intervenir qu'après l'épuisement théorique du Fonds suivi d'une zone de responsabilité de l'établissement de crédit, mais jamais jusqu'à présent une telle perspective n'a été approchée, tant la marge de sécurité initiale s'est avérée prudente.

Point de vue de Jacques Friggit et Nicolas Jachiet

Le calcul du coût de la couverture, et donc de la prime d'assurance, d'une grande complexité⁽⁴⁹⁾, laissera subsister des incertitudes, contre lesquelles l'Administration devra se couvrir en majorant la prime, sauf à créer un risque budgétaire futur. Il n'y a pas de raison pour que la couverture du risque de dépassement par une telle assurance soit moins chère que celle fournie aux prêts viagers hypothécaires « de marché » par le marché de la titrisation si toutes deux sont convenablement évaluées.

⁽⁴⁹⁾ Il nécessite notamment des compétences en valorisation de produits dérivés de taux exotiques et de produits d'assurance-vie par des méthodes de Monte-Carlo.

4. Conclusion

Les mesures que l'on vient de présenter ouvriraient une faculté nouvelle aux personnes âgées. Elles nécessitent des modifications du cadre législatif et réglementaire. Par ailleurs, d'importants investissements (élaboration des produits, logiciels, formation des réseaux commerciaux...) seraient nécessaires de la part des professionnels impliqués. Pour autant, le prêt viager hypothécaire n'est pas a priori appelé à un développement rapide.

Les opinions sur le prêt viager hypothécaire recueillies par la mission auprès des personnes qui ont accepté de la rencontrer sont variées :

- parfois, réprobation morale à l'égard d'un outil qui permet d'utiliser la valeur patrimoniale du logement pour des dépenses de confort, voire d'agrément ⁽⁵⁰⁾ ;
- dans certains cas, méfiance tenant à l'objectif supposé de l'introduction du prêt viager hypothécaire, dans lequel certains voient un instrument destiné à accompagner une mise en cause du système de retraites ;
- mais souvent, intérêt pour une liberté supplémentaire offerte aux personnes âgées d'arbitrer entre les diverses composantes de leur patrimoine et la consommation ;
- particulièrement, de la part des professionnels concernés, s'agissant du financement de la rénovation du logement des personnes âgées.

Certains opérateurs potentiels ont fait état de leur intérêt, dans l'hypothèse où les obstacles légaux et réglementaires seraient levés, tout en exprimant souvent la crainte qu'il leur soit difficile d'atteindre la taille critique nécessaire à la rentabilité de ce nouveau produit.

La mission souligne que le prêt viager hypothécaire, eu égard aux faibles versements mensuels qu'il peut procurer lorsqu'il est souscrit à un âge inférieur à 70 ans, ne saurait compenser la perte de ressources engendrée lors du départ à la retraite. L'effectif susceptible d'y recourir étant de plus limité, le prêt viager hypothécaire ne saurait constituer une réponse significative d'un point de vue macroéconomique à la question du financement des retraites futures.

De même, eu égard à la faiblesse des effectifs concernés et à la lenteur de sa montée en régime prévisible, le prêt viager hypothécaire ne saurait être un instrument conjoncturel de soutien de l'activité.

Les membres de la mission n'ont pu parvenir à des conclusions unanimes sur la pertinence d'une intervention de l'État en faveur du lancement de ce produit, par une implication dans la couverture du risque de « dépassement » encouru par les prêteurs.

En revanche, la mission s'accorde à considérer qu'en rendant possible la pratique de prêts viagers hypothécaires, l'État offrirait aux ménages un degré de liberté supplémentaire souhaitable dans la gestion de leur patrimoine, libre à eux d'en faire usage ou non.

Nicolas JACHET	Jacques FRIGGIT	Bernard VORMS	Claude TAFFIN
Inspecteur général des Finances	Ingénieur en chef des Ponts et Chaussées	Directeur général de l'ANIL	Directeur des études économiques et financières de l'Union sociale pour l'habitat

⁽⁵⁰⁾ Cette réprobation morale de certains de nos interlocuteurs à l'égard d'une « dilapidation de l'héritage » potentielle est bien plus répandue lorsque l'héritage prend la forme d'un logement que lorsqu'il prend celle d'un placement financier. Le droit de financer des dépenses de consommation y compris d'agrément (croisières) en tirant sur leur livret A ou leur compte épargne-logement est unanimement reconnu aux personnes âgées.

Annexes

- Annexe 1. Le cas du Royaume-Uni
- Annexe 2. Le cas des États-Unis
- Annexe 3. Le cas du Canada
- Annexe 4. Montant emprunté et valorisation du risque de dépassement
- Annexe 5. Bibliographie
- Annexe 6. Quelques sites Internet
- Annexe 7. Liste des personnes rencontrées
- Annexe 8. Lettre de mission

Annexe 1. Le cas du Royaume-Uni

LEXIQUE

Les termes utilisés au Royaume-Uni sont les suivants :

Equity : la valeur du capital net, c'est-à-dire la valeur de marché de la propriété nette de l'endettement éventuel.

Negative equity : situation dans laquelle le montant de la dette dépasse la valeur du bien.

Non recourse guarantee : engagement du prêteur de ne pas mettre en jeu le patrimoine autre que le logement pour obtenir le remboursement de sa dette.

Equity release : la « libération » du capital net, c'est-à-dire l'ensemble des moyens permettant d'obtenir une somme d'argent (lump sum) ou une rente viagère (annuity) en conservant sinon la propriété, du moins la jouissance du bien.

Equity release loan : les prêts (hypothécaires) sont l'une des formes de l'equity release ; il s'agit le plus souvent de simples prêts à la consommation garantis par une hypothèque ; quoique peu répandus, ils existent en France ; les prêts de ce type destinés aux propriétaires âgés n'ont pas vocation à être remboursés (sauf exception) avant le décès des occupants et ont reçu de ce fait des dénominations particulières.

Lifetime mortgage : prêt-vie, appellation proposée au Royaume-Uni par la Financial Services Authority (FSA) pour les produits de type equity release loans destinés aux propriétaires âgés qui doivent être couverts par une nouvelle réglementation en 2004 ; les produits équivalents s'appellent « reverse mortgage » aux États-Unis et « hypothèque inversée » au Canada ; la mission a retenu « prêt viager hypothécaire » comme traduction en français.

Home reversion plan/scheme : vente à une société avec maintien dans les lieux, comparable à la vente en viager.

1/ La nature de l'offre au Royaume-Uni

Les procédés qui permettent de tirer des liquidités de la valeur de la résidence principale relèvent de deux familles distinctes : les « lifetime mortgages » et les « reversion plans ». Les « lifetime mortgages » existent depuis 1965. Certaines formes ont été bannies à cause des mésaventures connues par les emprunteurs à la fin des années 1980 : hausse des taux d'intérêt (produits à taux variable) et baisse des valeurs immobilières ont entraîné des cas de « negative equity » et donc la vente du bien en l'absence de « no negative equity and non recourse guarantee ».

1.1 Les « lifetime mortgages »

Ils ont existé sous trois formes, dont pratiquement une seule survit aujourd'hui, les prêts à intérêts capitalisés. Leur principe commun est le suivant : un établissement de crédit accorde un prêt qu'il verse en une ou plusieurs fois ou sous forme de rente ; la quotité (montant du prêt rapporté à la valeur du logement) augmente avec l'âge ; le taux d'intérêt est maintenant fixe ou capé.

Les prêts à intérêts capitalisés (rolled-up interest loans)

Aucun paiement d'intérêts n'est requis pendant la durée du prêt ; ceux-ci sont capitalisés annuellement. Cela limite évidemment le montant du prêt. Par exemple, si le bien vaut 100 000 livres et si le prêt est de 30 000 livres au taux de 6,5 % par an, le total de la dette atteint 77 000 livres au bout de 15 ans, mais, si le bien s'est apprécié de 3 % par an, les héritiers récupèrent la moitié de sa valeur de revente (156 000 livres).

Le prêt n'est normalement remboursable qu'au décès (du conjoint survivant) et la quasi-totalité des prêteurs garantissent le risque de dépassement. Les héritiers doivent rembourser le prêteur lors du décès, ce qui les conduit, s'ils n'ont pas les liquidités nécessaires, à vendre le bien. Ces prêts, à taux

fixe, sont assortis de pénalités de remboursement anticipé dissuasives en cas de baisse des taux d'intérêt.

Les prêts « intérêts seuls » (*interest-only mortgages*)

Il s'agissait de prêts non amortissables classiques dans lesquels un intérêt périodique est dû. Le prêteur ne fournissait pas de garantie de « no negative equity » et « non recourse ».

Pour payer ces intérêts, il arrivait fréquemment qu'une partie du prêt fût réinvestie dans des produits financiers censés fournir des revenus équivalents (« Home income plan »). Mais certains emprunteurs ont investi dans des produits boursiers et ont subi à la fois les conséquences de la baisse des marchés boursier (1987), puis immobilier (1988) et la hausse des taux d'intérêt. La dette n'étant pas plafonnée à la valeur du logement, il en est résulté de graves difficultés à la fin des années 1980 pour certains emprunteurs mais aussi pour certains prêteurs. La suppression de leurs avantages fiscaux (déductibilité des intérêts d'emprunt et des versements au titre de l'assurance-vie) a encore réduit l'attractivité de ces formules.

Ce type de prêt semble avoir disparu.

Les prêts à partage de plus-value (*shared appreciation mortgages*)

Pour éviter les paiements d'intérêt ou leur capitalisation, certains prêteurs ont proposé, à la fin des années 1990, des prêts sans intérêt. Ils se rémunéraient en captant une partie de la plus-value. C'est l'insuffisance de produits financiers leur permettant de se couvrir contre le risque de prix qui les a amenés à interrompre cette offre. La titrisation par Norwich Union des « lifetime mortgages » avec garantie de « no negative equity » montre qu'il est désormais possible au prêteur de se couvrir, quoique, il est vrai, contre un risque plus faible (risque d'une option et non d'un contrat à terme). Cela n'a pas suffi néanmoins à relancer ce produit car les emprunteurs répugnent à abandonner des espoirs de plus-value alors que celles-ci sont actuellement très élevées.

1.2 Les « home reversion plans »

Le propriétaire vend tout ou partie de son bien mais il en reste occupant pour un loyer symbolique.

Cette formule, proche du « viager » français, s'en distingue de trois manières :

- l'acheteur est une société, non un particulier, ce qui élimine le pénible face-à-face entre deux personnes physiques ;
- le vendeur peut ne vendre qu'une fraction de son bien (supérieure à 50 %),
- il doit continuer à en assurer l'entretien et à payer les impôts fonciers.

Dans le cas d'un achat à 100 %, l'acheteur verse entre 35 % et 60 % de la valeur du bien, en fonction de l'âge du vendeur.

1.3 Diffusion des produits

Les « lifetime mortgages » ont connu un essor important en 2003 : 25 000 prêts ont été distribués, contre 16 300 en 2002. Leur encours est estimé à 2,85 milliards de livres pour 69 000 prêts. Le montant moyen au second semestre 2003 était de 44 000 livres. Cette progression s'est effectuée au détriment des « home reversion plans », dont le nombre annuel est passé de 3 500 en 2000 à 1 900 en 2003, soit un ordre de grandeur comparable à celui de la France ⁽⁵¹⁾. Ils ne représentent plus que 11 % de l'equity release en 2003 contre 94 % en 1997. La baisse des taux, la hausse des prix immobiliers et l'anticipation qu'elle va se poursuivre à moyen terme expliquent cette évolution.

⁽⁵¹⁾ Cf. 1.2.2 page 10.

Evolution (1991 – 2003) des « lifetime mortgages » et des « home reversion plans » (montant des nouvelles transactions, en millions de livres)

	"Lifetime mortgages"	"Home reversion plans"
1991	54,8	22,4
1992	10,3	18,6
1993	8,8	14,9
1994	6,9	18,1
1995	4,5	28,0
1996	3,9	40,3
1997	4,4	65,6
1998	6,3	121,0
1999	84,7	155,4
2000	297,4	226,8
2001	359,2	213,0
2002	651,1	200,8
2003	1032,2	129,4

2/ Les « lifetime mortgages » : caractéristiques techniques

2.1 Gestion du risque de dépassement

Au Royaume-Uni, où deux prêteurs détiennent 90 % du marché, l'un (Norwich Union) a titrisé ce risque (à l'exception du risque sur la longévité, qu'il conserve ; il s'agit d'un groupe d'assurance), l'autre (Northern Rock) l'a conservé dans son bilan (mais pourrait le titriser à l'avenir). Il s'agit donc d'un mécanisme de marché pur.

2.2 Taux d'intérêt et frais liés

Le taux du prêt viager hypothécaire Norwich Union est fixe, égal approximativement au taux des emprunts de l'État britannique à 10 ans majoré de 2 %. Sa valeur en mai 2004 est égale à 7,29 %.

Dans le cas de ce prêt, les frais pour une personne âgée de 75 ans possédant une maison évaluée à 65 000 livres sont estimés par Norwich Union à 950 livres, se décomposant comme suit ⁽⁵²⁾ :

Frais	Montant (livres)
Frais de dossier	320
Honoraires de l'avocat de l'emprunteur	260
Honoraires de l'avocat du prêteur	200
Évaluation de la valeur du logement	170

Ces frais comprennent une part fixe et une part variable en fonction du montant de l'opération.

2.3 Montant du prêt

Pour ce même prêt Norwich Union, une personne âgée de 75 ans possédant une maison évaluée à 65 000 livres peut emprunter 20 800 livres, soit 30 % environ de cette valeur, compte non tenu des frais qu'elle supporte.

2.4 Conditions de remboursement anticipé

Les prêts accordés par Norwich Union étant à taux fixe, le prêteur impose des pénalités de remboursement anticipé potentiellement élevées pour éviter de s'exposer à un risque de remboursement anticipé important en cas de baisse des taux d'intérêt à long terme. Ces pénalités sont égales à un montant forfaitaire de 300 livres, majoré d'une somme qui dépend de la différence entre le taux d'intérêt du prêt et le taux des obligations d'État au moment du remboursement et qui est plafonnée à 25 % du montant initial du prêt.

⁽⁵²⁾ Source : Norwich Union.

2.5 Autres conditions

Dans le contrat Norwich Union, sont interdits, sauf autorisation du prêteur :

- la prise d'une autre hypothèque sur le bien,
- l'entrée dans les lieux d'un nouvel occupant,
- la vente partielle ou totale ou l'altération du bien.

L'emprunteur est tenu d'utiliser le bien gagé comme résidence principale. Le déménagement est possible ; il entraîne le transfert du prêt sur la nouvelle résidence et un remboursement partiel peut être exigé.

2.6 La fiscalité et l'interaction avec les prestations sociales

a) La fiscalité

Le prêt viager hypothécaire, étant un prêt, ne fournit pas de revenus à l'emprunteur.

Les versements réguliers posent un problème spécifique. Il s'agit non d'un revenu, mais de tirages réguliers sur le montant du prêt. Il semble donc logique qu'ils soient exempts d'impôt sur le revenu, contrairement, par exemple, aux rentes viagères financières, qui incorporent le revenu du capital placé auprès d'une compagnie d'assurance.

Néanmoins, au Royaume-Uni, selon certains de nos interlocuteurs, le fisc requalifie ces versements en revenu ou pourrait le faire.

Dans le cas où le prêt viager hypothécaire est versé sous la forme d'un capital, et où ce dernier est ensuite placé, les revenus correspondants sont en revanche imposables.

b) L'interaction avec les prestations sociales

Les fonds procurés par un prêt viager hypothécaire sont parfois pris en compte pour le calcul des prestations sociales sous conditions de ressources. Dans certains cas, il est donc préférable pour une personne de renoncer à recourir à un tel prêt pour conserver le bénéfice de prestations sociales.

2.7 La protection des consommateurs

Produits d'une certaine complexité destinés à des personnes âgées parfois vulnérables, les prêts viagers hypothécaires pourraient donner lieu à des pratiques douteuses de la part de prêteurs sans scrupules, voire de courtiers ou d'intermédiaires intéressés par l'utilisation des sommes rendues disponibles.

Leur réputation n'est d'ailleurs pas sans tache ; une enquête du National Consumer Council montre que 86 % des personnes âgées de 55 à 70 ans ont entendu parler des produits « lifetime mortgages » et « home reversion plans », mais que 43 % n'ont pas confiance dans les établissements qui en proposent.

Les principaux prêteurs (représentant 98 % du marché), réunis au sein d'une organisation de place (SHIP), ont établi un « code volontaire de bonne conduite », par lequel ils s'imposent quatre obligations : transparence des caractéristiques juridiques du prêt, transparence des coûts, assistance à l'emprunteur par un juriste indépendant du prêteur, plafonnement de la dette à la valeur du logement. Par ailleurs, à compter du 1^{er} octobre 2004, la FSA (Financial Services Authority) deviendra compétente pour réglementer les prêts hypothécaires, donc notamment les « lifetime mortgages », en particulier quant à la transparence des informations fournies à l'emprunteur.

3/ Caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs

3.1 Profil des prêteurs et des commercialisateurs

Les prêteurs sont très concentrés. Deux d'entre eux (une compagnie d'assurance, Norwich Union, du groupe Aviva, et un prêteur immobilier, Northern Rock) se partagent à parts égales 90 % du marché. Le solde se répartit entre 21 autres prêteurs. La commercialisation des prêts est beaucoup moins concentrée : la moitié est vendue en direct par les prêteurs, l'autre moitié par des courtiers. Les modalités de commercialisation, et notamment l'intervention éventuelle d'intermédiaires, sont donc proches de ce qui prévaut pour l'ensemble des prêts hypothécaires au Royaume-Uni.

3.2 Profil des emprunteurs

Selon les personnes rencontrées, la clientèle de ce prêt relève plutôt des « classes moyennes », mais aucune donnée statistique n'est disponible.

3.3 Affectation des fonds empruntés

Selon un sondage, les personnes âgées déclarent recourir à un prêt viager hypothécaire pour les raisons suivantes :

- 49 % : investir une partie du montant du prêt en vue d'en tirer un revenu
- 48 % : améliorer le logement
- 32 % : prendre des vacances
- 31 % : acheter une automobile
- 24 % : aider la famille ou des amis
- 22 % : payer des factures

(Des réponses multiples étant admises, le total est supérieur à 100%).

Il s'y ajoute parfois une raison d'ordre fiscal : il peut être globalement avantageux de transformer son actif immobilier en biens (produits de consommation ou assurance-vie) non taxables eu égard aux droits de succession.

A l'opposé, pour les plus modestes, une augmentation du niveau de vie par ce type de procédé peut entraîner une réduction de prestations sociales. La complexité du système britannique est telle qu'un conseil personnalisé est nécessaire en ce domaine.

L'entretien du logement, notamment son adaptation à des handicaps, figure au premier rang (avec les autres dépenses exceptionnelles) des motivations de la demande. Pour les ménages à revenus faibles qui ne peuvent pas financer des travaux substantiels, l'aliénation du logement est apparue comme une solution excessive, coûteuse, voire inadaptée à des âges peu avancés. Des initiatives à caractère social ont alors vu le jour, parmi lesquelles le « Home Improvement Trust » à Nottingham. Organisme à but non lucratif, il finance, avec une aide de l'État, qui va en diminuant, et des collectivités locales, des travaux de réparation, amélioration ou adaptation pour des ménages très pauvres parfois démunis de titre de propriété. Les frais de dossier sont réduits (100 livres), les travaux réalisés par une agence spécialisée et les financements assurés sous forme de « lifetime mortgages ». D'autres tentatives, généralement locales, reposant notamment sur des financements de THFC (The Housing Finance Corporation, organisme qui finance les Registered Social Landlords ou « RSL ») distribués par les RSL, semblent peiner à se développer.

4/ Conclusion

Le « lifetime mortgage », bien loin d'un produit miracle, apparaît plutôt comme une solution pour le grand âge, voire, selon certains, de la dernière chance. Son image a en outre été dégradée par les déboires de la fin des années 1980. Son succès récent est en grande partie dû à la combinaison d'une forte hausse des prix immobiliers et au bas niveau des taux d'intérêt, le tout dans un cadre moralisé et sécurisé : développement du conseil, recours majoritaire aux taux fixes, disparition des annuités adossées à des produits boursiers et généralisation de la garantie « no negative equity ».

Il est toutefois frappant de constater qu'à l'exception des années récentes, seul fonctionnait, et avec des volumes comparables à ceux de la France, une forme de viager un peu différente de la nôtre, a priori plus attrayante en raison de l'absence de tête-à-tête entre personnes physiques et parce qu'elle laisse une possibilité de partager les plus-values futures.

L'encours des « lifetime mortgages » n'atteint pas 3 milliards de livres alors que l'actif immobilier net des retraités atteint 700 milliards de livres. Par ailleurs, les perspectives d'évolution de l'espérance de vie et des retraites sont les mêmes que chez nous. En conséquence il semble qu'il existe un potentiel de développement important.

Cependant, l'attitude britannique à l'égard de l'héritage reste assez traditionnelle : la moitié d'un échantillon de 55 à 70 ans déclare souhaiter transmettre l'intégralité de sa résidence principale. Cette attitude est fréquente parmi les plus riches et les moins riches, notamment ceux qui ont accédé à la propriété à l'aide du Right to Buy. Entre les deux, les « bourgeois pragmatiques », habitués à la mobilité, seraient les plus enclins à recourir à ce type de produit, à partir d'un certain âge. Pour les jeunes retraités en effet, le montant du prêt est faible et le « trading down » (revente pour acheter un logement plus petit) reste préférable, lorsque le marché le permet.

Annexe 2. Le cas des États-Unis

LEXIQUE

Les termes utilisés aux États-Unis sont les suivants :

Community bank : banque locale (à compétence géographique limitée).

Credit report : historique du crédit de l'emprunteur (fichier « positif »).

Crossover : dépassement ; désigne la situation dans laquelle la valeur de la dette dépasse celle du bien objet du « reverse mortgage ».

Deferred Payment Loan : prêt à remboursement différé ; désigne un type particulier de prêt viager hypothécaire aidé par une collectivité locale.

Home Equity Conversion Mortgage : prêt viager hypothécaire, dans le cadre du programme fédéral (appellation officielle).

Home secured loan : prêt garanti par une hypothèque destiné à un autre usage que le financement du logement.

Medicaid : assurance médicale réservée aux plus pauvres.

Non recourse : non-recours ; désigne la garantie selon laquelle aucune créance résiduelle ne pourra être recouvrée par « recours » sur un actif autre que le bien objet du « reverse mortgage ».

Originator : professionnel qui assure l'émission du prêt.

Predatory lender : vendeur de crédit au comportement indélicat.

Property Tax Deferral : différé (de paiement) de la taxe foncière ; désigne un type particulier de prêt viager hypothécaire aidé par une collectivité locale ayant pour objet spécifique le paiement de la taxe foncière.

Proprietary reverse mortgage : prêt viager hypothécaire privé, par opposition au programme fédéral.

Reverse mortgage : prêt viager hypothécaire, en général.

Servicer : professionnel qui assure la gestion courante du prêt.

Supplemental Security Income : revenu de complément (prestation sociale).

Title insurance : assurance contre le risque que l'emprunteur ne soit pas pleinement propriétaire.

1/ La nature de l'offre aux États-Unis

Le marché des « reverse mortgages » est dominé par le programme fédéral dénommé HECM (Home Equity Conversion Mortgage) dont la part de marché dépasserait 90 %. Celle des produits « Jumbo Cash Account » de Financial Freedom serait de l'ordre de 5 % et celle du produit spécifique de Fannie Mae (Home Keeper), de 1 % environ. Deux autres types de « reverse mortgages », les Deferred Payment Loans (DPLs) et Property Tax Deferral (PTD), sont proposés par certains États ou collectivités locales, avec un objet précis, financement de travaux pour les premiers, paiement des impôts fonciers pour les seconds.

Par ailleurs, il n'est pas exclu que des solutions de type vente en viager se pratiquent, mais elles ne semblent faire l'objet d'aucune réglementation ni statistique, de sorte que nous n'avons recueilli aucune information à ce sujet.

1.1 Le HECM

Il se caractérise par l'intervention des pouvoirs publics : le produit est réglementé, les frais sont plafonnés et la FHA (Federal Housing Administration, dépendant du Ministère du Logement, HUD) a mis en place et contre-garantit une assurance contre le risque de dépassement. L'assurance est financée par les emprunteurs. Les frais de dossier perçus par le prêteur sont plafonnés.

Le montant du prêt est une proportion (fonction de l'âge de l'emprunteur) de la valeur estimée du bien dans la limite d'un plafond local qui atteint 290 000 dollars dans les zones urbaines les plus chères. Ce plafond est révisé annuellement et est fixé par comté. Au-delà du plafond, le propriétaire reste éligible mais il ne peut pas prétendre à un prêt de montant supérieur. L'existence de ce plafond traduit le ciblage social du produit ; ce ciblage ne s'exprime donc pas, comme ce serait probablement le cas en France, par un plafonnement du revenu des ménages éligibles.

Le prêt est à taux variable, indexé mensuellement (cas le plus fréquent) ou annuellement sur le taux des emprunts du Trésor à un an. Par rapport à sa valeur initiale, le taux d'intérêt ne peut, sur toute la durée du prêt, augmenter de plus de 10 % (dans la formule à indexation mensuelle) ou 5 % (dans la formule à indexation annuelle). Dans le premier cas, les frais de gestion mensuels dus au « servicer » sont de 30 dollars, dans le second, ils sont de 35 dollars.

Les prêts sont acquis et titrisés par Fannie Mae⁽⁵³⁾, selon le schéma général des prêts à l'accession à la propriété.

De façon comparable aussi, le recours préalable à un conseil indépendant est obligatoire. En revanche, les lois sur le « predatory lending » ne s'appliquent pas au « reverse mortgage ». L'ensemble des prêteurs est toutefois sensible « au risque de réputation » qu'ils encourent avec ce type de produit. Ils insistent sur la nécessité d'un conseil fiable et mettent en avant le rôle des « community banks » auxquelles les clients font habituellement confiance.

1.2 Les « reverse mortgages » privés concurrents du HECM (« Proprietary reverse mortgages »)

Très minoritaires (moins de 10 % du marché), ils comprennent les programmes Home Keeper de Fannie Mae et surtout Jumbo Cash Account⁽⁵⁴⁾ de Financial Freedom. Contrairement au programme fédéral qui peut être distribué par tout prêteur approuvé par la FHA, ces prêts ne sont distribués que par certains réseaux.

Le programme Home Keeper de Fannie Mae, lancé en 1996, repose sur les mêmes principes que le HECM. Ses limites de prix sont nettement supérieures, 334 000 dollars (plafond national unique), et il accepte des types de logement non couverts par le HECM, notamment les logements en copropriété. Le recours à un conseil indépendant est également obligatoire. Le taux d'intérêt est indexé sur un indice mensuel et sa variation à la hausse est limitée à 12 %.

Une originalité de Home Keeper est qu'il permet de changer de logement pour en acquérir un plus cher que le précédent, la différence étant financée par un « reverse mortgage » sur le bien acquis.

Le Jumbo Cash Account de Financial Freedom ne comporte pas de plafond de valeur du logement. Cependant, comme notamment sa quotité est plus faible, il ne devient plus avantageux que le programme fédéral qu'au-delà de 500 000 dollars. De fait, la valeur moyenne des biens atteint 1,1 million de dollars contre 280 000 dollars pour le HECM.

Le risque de dépassement des prêts Jumbo est titrisé.

⁽⁵³⁾ Fannie Mae est avec Freddie Mac l'une des principales « Government Sponsored Enterprises » (GSE), sociétés dotées d'actionnaires privés, mais contrôlées par le Housing and Urban Department (HUD), chargées d'animer le second marché des créances hypothécaires.

⁽⁵⁴⁾ Décliné en deux versions, « Standard Cash Account » et « Zero Point Cash Account ».

1.3 Les autres « reverse mortgages » avec intervention publique

a) *Deferred payment loans (DPLs)*

Plusieurs États et comtés proposent les DPLs pour des travaux de réparation ou d'amélioration du logement. Ce type de prêt n'est délivré que sous la forme d'un versement unique. Les critères d'éligibilité sont variables ; la plupart sont soumis à plafond de ressources, certains sont limités à certaines zones géographiques. La nature des travaux peut aussi être restreinte : certains programmes concernent exclusivement les travaux d'accessibilité ou d'économie d'énergie.

Il est possible de combiner un DPL et un HECM ; il faut pour cela que le prêteur du DPL accepte un second rang. En outre, les frais liés aux DPLs sont très faibles : il n'y a en général ni frais d'origination ni d'assurance, et un taux d'intérêt faible (et fixe, et, qui plus est, les intérêts ne sont pas capitalisés) voire nul. Dans certains cas, le remboursement du prêt n'est même plus exigé, passé un certain délai (« forgivable » DPL).

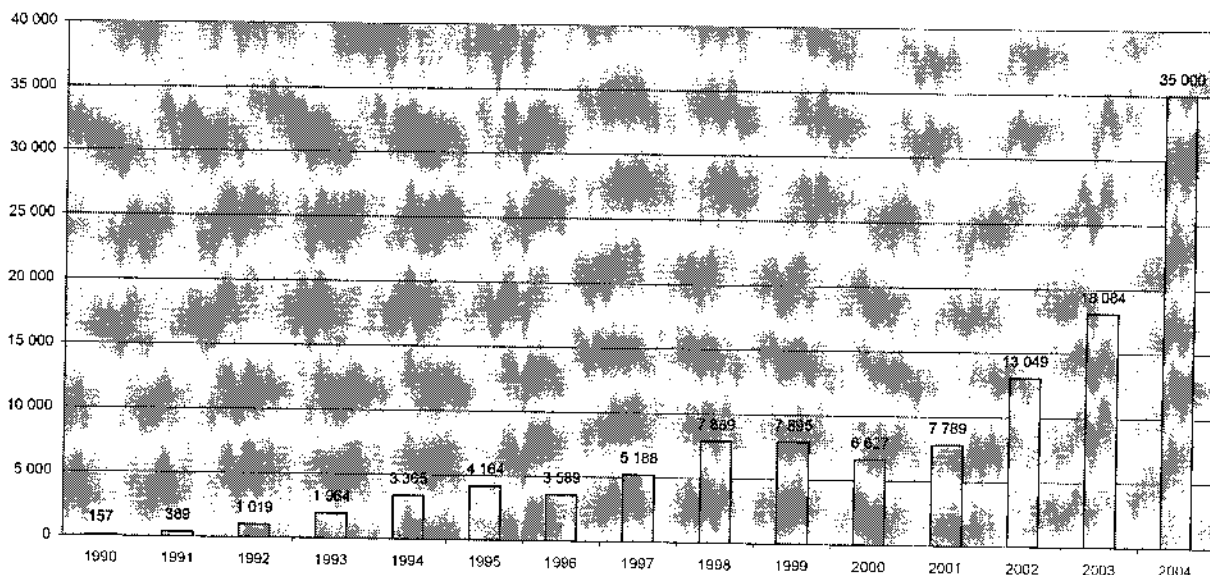
b) *Property tax deferral (PTD)*

Plusieurs États et comtés avancent chaque année les sommes (qui peuvent être très élevées) nécessaires au paiement des impôts fonciers. Comme pour les DPLs, les critères d'exigibilité sont très variables et comprennent souvent des plafonds de ressources. Le montant de l'avance annuelle est en général limité au montant exact de l'impôt, voire à une proportion de celui-ci ou à un montant fixe. Le montant total des sommes avancées année après année peut aussi être limité, de sorte que le bénéfice du prêt annuel peut cesser au bout d'un certain nombre d'années. En général, les « PTD loans » ne sont pas cumulables avec un autre prêt. Les frais et les taux sont réduits au minimum, comme dans le cas des DPLs.

1.4 La diffusion des produits

Le développement du « reverse mortgage » aux USA date de 1989, année de mise en place de la garantie fédérale. Il fut d'abord extrêmement lent et ne s'est accéléré qu'en 2002 (graphique). Les quelque 28 000 prêts distribués en 2003, compte tenu de la taille du pays, correspondaient grosso modo à la diffusion du viager en France et au sixième du marché de l'homologue du « reverse mortgage » au Royaume-Uni.

Nombre de reverse mortgages (HECM) par année fiscale
 Le nombre pour 2004 (octobre 2003 - septembre 2004) est extrapolé à partir des données des six premiers mois



2/ Les « reverse mortgages » : caractéristiques techniques

Les trois principaux produits « reverse mortgage » (HECM, Jumbo et Home Keeper) s'adressent à des propriétaires âgés de 62 ans ou plus. Il s'agit de prêts non amortissables, à taux variable indexé sur des indices officiels et dans lesquels les intérêts sont capitalisés. Ils sont assortis d'une garantie hypothécaire et d'une assurance de « non-recours » (non recourse) qui protège l'emprunteur du risque de « dépassement » (crossover).

2.1 Gestion du risque de dépassement

Le gouvernement fédéral a organisé et contre-garantit une assurance ⁽⁵⁵⁾ contre ce risque, financée par des primes payées par les emprunteurs, qui couvre les prêts viagers hypothécaires respectant certaines conditions (plafonnement du montant du prêt, obligation de recours à un conseil extérieur, etc.) dénommés HECM.

La prime d'assurance se compose d'une prime initiale égale à 2 % de la valeur du logement (plafonnée) et d'une prime mensuelle équivalente à une majoration de 0,5 % par an du taux d'intérêt. Les autres prêts donnent lieu à titrisation du risque de dépassement (« Jumbo Cash Account » de Financial Freedom) ou sont conservés en portefeuille (prêts « Home Keeper » de Fannie Mae) eu égard notamment à leur faible encours.

2.2 Taux d'intérêt et frais liés

a) Taux d'intérêt

Le taux des prêts HECM est généralement égal au taux des bons du Trésor à 1 an majoré de la marge du prêteur, voisine de 1,5 %, dans la limite d'un plafond égal au taux initial plus 10 %. Début mai 2004, le taux initial était de 3,05 % ; fin mai 2004, il s'élevait à 3,33 %. Néanmoins, le niveau actuel des taux courts étant très faible, le « taux anticipé » moyen sur la durée du prêt (estimé en majorant le taux des bons du Trésor à 10 ans de la marge du prêteur) est plus élevé : il atteint 5,99 %.

La prime d'assurance perçue par la FHA majore en outre le taux de 0,5 %, d'où un taux initial de 3,33 % + 0,5 % = 3,83 % fin mai 2004, assurance comprise (mais hors prime d'assurance initiale).

Le taux des prêts « Jumbo Cash Account » de Financial Freedom, révisable semestriellement, est égal au Libor sur le dollar à 6 mois, majoré de 5 % et non plafonné ; il est égal à 6,06 % fin mai 2004.

⁽⁵⁵⁾ Portée par la FHA qui apporte également une garantie similaire de l'État fédéral pour certains prêts à l'accession à la propriété.

b) Frais liés

Le coût des prêts hypothécaires viagers est présenté de diverses manières selon les cas. Dans le prêt « Jumbo Cash Account », le coût d'origination est intégré au taux d'intérêt. Le plus souvent, il est présenté séparément, de même que les frais de gestion mensuels ou la prime d'assurance (dans le cas des prêts assurés par le FHA). Dans tous les cas, il est élevé.

Ainsi, pour un prêt HECM, les frais initiaux pour un bien évalué à 100 000 dollars, s'élèvent à environ 6 000 dollars, soit 6 % de la valeur du bien. Plus précisément, ils sont estimés par l'AARP ⁽⁵⁶⁾ à 6 300 dollars, dont :

- 2 000 dollars au titre de la prime d'assurance initiale (2 % de la valeur du logement) ; cette assurance couvre également le risque que le prêteur ne soit plus en mesure d'effectuer les versements mensuels (ci-dessous) ;
- 2 000 dollars de frais d'origination perçus par le prêteur ⁽⁵⁷⁾,
- 2 300 dollars de coûts divers (frais d'enregistrement, « title insurance » garantissant que l'emprunteur est bien propriétaire du logement, etc.).

Ces frais divers ne sont estimés par Financial Freedom qu'à 1 722 dollars, se décomposant comme suit :

Frais	Montant (dollars)
« Title insurance »	416
Évaluation de la valeur du logement	350
Agios	300
Préparation du document	125
Enregistrement	120
Expertise insectes	120
Signature de l'accord	100
Diagnostic des réparations éventuellement nécessaires	50
Frais d'expédition	45
Honoraires du notaire	40
Virement	25
Credit report	18
Certificat inondations	14

Ces frais sont en totalité financés par l'emprunt.

A ces frais initiaux, que l'on arrondira à 2 000 dollars, s'ajoutent chaque mois :

- des frais de gestion égaux dans le cas des prêts révisés mensuellement à 35 dollars par mois (soit 0,6 % par an du capital initial dans cet exemple), qui sont généralement empruntés (le capital prêté initialement est alors réduit de 5 000 dollars) et s'ajoutent alors chaque mois à la dette,
- la prime d'assurance déjà mentionnée, équivalente à une majoration de 0,5 % par an du taux d'intérêt.

Une personne âgée de 75 ans dont la maison vaut 100 000 dollars peut emprunter, dans le cadre d'un prêt HECM, 70 000 dollars bruts. Cependant, compte tenu des frais initiaux et mensuels décrits ci-dessus, elle ne perçoit que 59 000 dollars ⁽⁵⁸⁾.

Les frais qu'elle supporte réellement, outre la prime d'assurance mensuelle équivalente à une majoration de 0,5 % du taux d'intérêt, sont équivalents à environ 10 000 dollars ⁽⁵⁹⁾, soit environ 17 % du montant net du prêt.

⁽⁵⁶⁾ American Association of Retired Persons.

⁽⁵⁷⁾ Ces frais sont plafonnés à 2 % de la valeur du bien dans la limite d'un plafond local ; si ce montant est inférieur à 2 000 dollars, le prêteur peut facturer jusqu'à 2 000 dollars de frais.

⁽⁵⁸⁾ 70 000 dollars – 6 000 dollars - 5 000 dollars de frais de gestion précomptés.

⁽⁵⁹⁾ = 6 000 dollars (frais initiaux) + 4 000 dollars (valeur des frais de gestion de 35 dollars par mois capitalisés sur l'espérance de vie de la personne).

Dans le cas du prêt « Zero Point » de Financial Freedom, les frais initiaux, estimés à 2 039 dollars ⁽⁶⁰⁾, sont plus faibles. L'absence de la prime d'assurance contre le risque de dépassement n'explique qu'une partie de la différence. En contrepartie, le taux d'intérêt est beaucoup plus élevé.

2.3 Montant du prêt

Une personne âgée de 75 ans possédant un logement évalué à 100 000 dollars peut emprunter (montant versé en une fois, net de frais) environ 59 % de la valeur du logement dans le cas du prêt HECM.

Cette proportion n'est que de 34 % dans le cas du prêt « Home Keeper » de Fannie Mae et de 27 % dans celui du prêt « Jumbo Cash Account » de Financial Freedom.

Cette disparité entre le programme HECM contre-garanti par l'État américain et les autres programmes est étudiée dans l'annexe 4.

2.4 Conditions de remboursement anticipé

Les prêts HECM étant à taux variables, la probabilité de remboursement anticipé pour cause de baisse des taux d'intérêt est faible.

C'est plutôt une augmentation du prix des logements, incitant les emprunteurs à accroître le montant emprunté, qui pourrait engendrer des remboursements anticipés. Il n'existe pas de pénalité de remboursement anticipé ⁽⁶¹⁾, mais l'emprunteur doit à nouveau supporter les frais liés à l'obtention du prêt, qui sont, comme on l'a vu, très élevés. Afin de faciliter une telle opération, le législateur a prévu une réduction de ces frais, mais cette mesure n'a pas encore été intégrée à la réglementation.

2.5 Autres conditions

L'emprunteur doit s'engager à :

- payer les impôts fonciers,
- entretenir le bien,
- l'assurer,
- ne pas l'abandonner ou en faire don.

Le prêt devient exigible si l'emprunteur ne respecte pas ces engagements, ou en cas de faillite, fraude, condamnation, etc.

Enfin, le remboursement du prêt est exigé en cas de vente ou de déménagement définitif.

2.6 La fiscalité et l'interaction avec les prestations sociales

a) La fiscalité

Les versements au titre du « reverse mortgage » ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu, quelle que soit leur forme (contrairement aux rentes viagères versées par les compagnies d'assurance).

b) L'interaction avec les prestations sociales

En revanche, les bénéficiaires d'aides sociales sous conditions de ressources (Supplemental Security Income, SSI, et Medicaid, assurance médicale réservée aux plus pauvres), peuvent en perdre le bénéfice s'ils conservent des liquidités trop importantes sur leur compte bancaire (2 000 dollars maximum pour une personne seule, 3 000 dollars pour un couple).

2.7 La protection des consommateurs

Aux États-Unis, les prêts viagers hypothécaires ont été exemptés des règles relatives au « predatory lending », mais l'octroi de l'assurance fédérale est subordonné au recours à un conseil indépendant avant la signature du prêt. Ce conseil vise principalement à expliquer à la personne âgée les caractéristiques du produit et les risques encourus, ainsi que les autres options qui lui sont ouvertes. Le conseil repose en grande partie sur l'intervention des associations de retraités et des organismes d'information sur le logement.

Les prêts Home Keeper de Fannie Mae sont contractuellement soumis à une obligation analogue.

⁽⁶⁰⁾ Source : Financial Freedom.

⁽⁶¹⁾ Les indemnités de remboursement anticipé étant prohibées par onze États américains, la plupart des prêts titrisés par les GSE (Fannie Mae, Freddie Mac, etc.) n'en prévoient pas.

En revanche, la souscription de prêts viagers hypothécaires privés ne bénéficiant pas de l'assurance fédérale n'est pas soumise à cette obligation.

3/ Caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs

3.1 Profil des prêteurs et des commercialisateurs

Aux USA, le crédit est distribué, géré et financé par des intervenants distincts. Selon l'association des prêteurs immobiliers, les trois principaux originators (distributeurs) de « reverse mortgage » sont : Wells Fargo (34 % de part de marché pour le HECM en 2003), Financial Freedom (19 %) et Seattle Mortgage Corporation (7,5 %). Le principal servicer (gestionnaire) est Wendover.

3.2 Profil des emprunteurs

a) Age

L'âge moyen des emprunteurs lors de la signature du contrat de prêt dans les différents pays est voisin de 75 ans.

b) Sexe

Les femmes seules sont plus nombreuses parmi les titulaires de prêts viagers hypothécaires que parmi l'ensemble des personnes âgées. Cela peut être relié à un âge moyen plus élevé, mais aussi à un revenu plus faible.

c) Revenu

L'American Housing Survey fournit quelques informations. Malheureusement, s'agissant d'un sondage au 1 / 2 000, ses résultats sur une population réduite comme celle des détenteurs de prêts viagers hypothécaires doivent être manipulés avec précaution ⁽⁶²⁾.

Année 2001	Ménages détenteurs de prêts viagers hypothécaires	Ensemble des ménages				Ménages âgés				
		Ensemble	Propriétaires de leur logement	Détenteurs de prêts hypothécaires « normaux » (destinés à financer l'achat d'un logement)	Détenteurs de prêts hypothécaires destinés à financer la consommation	Ensemble	Propriétaires de leur logement	Détenteurs de prêts hypothécaires « normaux » (destinés à financer l'achat d'un logement)	Détenteurs de prêts hypothécaires destinés à financer la consommation	
Effectif	Sous le seuil de pauvreté	8	14 602	6 713	2 367	439	4 603	3 078	539	130
	Ménages âgés	28	21 812	17 513	3 490	1 343	21 812	17 513	3 490	1 343
	Logement en mauvais état	2	6 663	2 957	1 374	341	1 184	756	134	59
	Tous ménages	37	106 261	72 265	41 717	11 233	21 812	17 513	3 490	1 343
%	% sous le seuil de pauvreté	22%	14%	9%	6%	4%	21%	18%	15%	10%
	% ménages âgés	76%	21%	24%	8%	12%	100%	100%	100%	100%
	% logement en mauvais état	5%	6%	4%	3%	3%	5%	4%	4%	4%
Ménages âgés = ménages dont le chef est âgé de 65 ans et plus										
Source: American Housing Survey, 2001										

Selon cette enquête, en 2001, 22 % des ménages détenteurs de prêts viagers hypothécaires avaient un revenu inférieur au seuil de pauvreté, contre 18 % pour l'ensemble des ménages âgés propriétaires de leur logement. En ce sens, la clientèle du prêt viager hypothécaire américain ne semble pas clairement « sociale ».

Néanmoins, la proportion de ménages avec un revenu inférieur au seuil de pauvreté était plus faible parmi les détenteurs d'un prêt hypothécaire « normal » destiné à l'achat d'un logement (15 %) ou a fortiori destiné à financer la consommation (10 %).

⁽⁶²⁾ Un effectif de 2 000 ménages correspond à une unité statistique dans l'enquête. Les résultats concernant, par exemple, la proportion de logements en mauvais état parmi les détenteurs de prêts viagers hypothécaires sont donc très imprécis. De même, la proportion de ménages âgés de 65 ans et plus parmi les ménages titulaires d'un prêt viager hypothécaire figurant dans ce tableau, soit 76 % est manifestement sous-estimée.

d) État du logement

Eu égard à son faible taux de sondage, l'American Housing Survey ne permet pas de conclure que les logements des détenteurs de prêts viagers hypothécaires soient dans un état particulièrement meilleur ou pire que la moyenne.

e) Prix du logement

Comme on pouvait l'attendre, les titulaires de prêts viagers hypothécaires possèdent un logement plus cher (d'environ 10 %) que la moyenne des personnes âgées. Corrélativement, ils sont plus nombreux dans l'Ouest et dans le Nord-Est, zones où le prix des logements est plus élevé que la moyenne.

f) Croissance du prix du logement

Il semble que les logements occupés par une personne âgée se dévalorisent par rapport aux autres, du fait d'un moindre entretien (cf. 1.3.2.3 page 19)

3.3 Affectation des fonds empruntés

Aux États-Unis, où la couverture médicale des personnes âgées est beaucoup moins exhaustive qu'en France ou au Royaume-Uni, le prêt viager hypothécaire est souvent utilisé pour financer des dépenses médicales. Lorsque le prêt est tiré sous forme de versements réguliers, il constitue souvent un moyen de financer le maintien à domicile d'une personne dépendante.

En revanche, les prêts viagers hypothécaires ne constituent pas un financement adapté de la dépendance en institution. En effet, lorsqu'une personne âgée quitte son logement pour entrer dans une institution, le prêt devient exigible : généralement, le logement doit être mis en vente et, de plus, si la personne avait opté pour le versement régulier des fonds empruntés, elle en perd le bénéfice juste au moment où ses dépenses augmentent. Pour résoudre ce problème, une incitation particulière est envisagée afin de favoriser l'utilisation du prêt en amont pour financer une assurance dépendance : lorsqu'un PVH est tiré sous forme de versements mensuels affectés en totalité au financement d'une assurance dépendance, la prime d'assurance (contre le risque de dépassement) de 2 % ne serait pas exigée de l'emprunteur. Votée par le Congrès, cette mesure semble se heurter cependant à des difficultés de mise en place.

4/ Conclusion

Malgré un doublement attendu en 2004, qui, comme au Royaume-Uni, peut s'expliquer par des facteurs conjoncturels, le nombre des prêts viagers hypothécaires distribués aux États-Unis reste étonnamment faible compte tenu de la place qu'ils occupent dans les media, de la garantie fédérale dont bénéficie le produit phare, le HECM, et de l'appétence supposée des Américains pour le crédit.

Sur le premier point, le principal rôle des media et des associations, comme l' AARP, est de mettre les consommateurs en garde contre les dangers que présentent ces produits et les exemples de commercialisation par des « predatory lenders » ont pu marquer les esprits alors que de nombreux garde-fous sont maintenant en place, du moins pour le HECM. En contrepartie, ils se traduisent par des coûts très élevés.

S'agissant du rôle de l'État, il est controversé : certains le considèrent comme un « incubateur » nécessaire, sans lequel aucun développement n'était possible ; d'autres y voient au contraire un concurrent déloyal (la quotité des prêts HECM est nettement supérieure à celle des produits « libres ») qui entrave le développement d'une offre alternative.

Peut-être la cible « house rich, cash poor » est-elle finalement réduite : les retraites aux États-Unis sont plus marquées par leur caractère aléatoire que par un niveau faible et le prix des logements n'est pas aussi élevé qu'en Angleterre. La propension à déménager est aussi plus forte qu'en Europe (selon un interlocuteur, d'ailleurs, le « trading up » - achat d'un logement plus grand - est plus répandu que le « trading down » - achat d'un logement plus petit - parmi les retraités).

Enfin, une raison supplémentaire du faible développement du produit est que les « reverse mortgages » ne peuvent pas financer directement les séjours en résidence médicalisée.

Annexe 3. Le cas du Canada

LEXIQUE

Les termes utilisés au Canada sont directement transposés de leurs homologues en vigueur aux États-Unis. On ne s'étonnera donc pas de l'emploi des expressions suivantes :

Hypothèque inversée : prêt viager hypothécaire.

Marge de crédit : ligne de crédit garantie par une hypothèque.

1/ La nature de l'offre au Canada

Au Canada, une seule société privée, le PCRR (Programme Canadien de Revenu Résidentiel) ou CHIP (Canadian Home Income Plan), réalise l'essentiel des prêts hypothécaires inversés, les autres établissements de crédit se contentant de leur adresser leurs clients.

Les personnes âgées de plus de 62 ans qui sont propriétaires de leur logement peuvent obtenir, sous forme de paiement forfaitaire, entre 10 % et 40 % de la valeur de leur bien ; le montant du prêt varie entre 20 000 dollars et 500 000 dollars. Le capital est octroyé en un versement unique. Le PCRR n'offre pas de rente, même si ce produit existait initialement. Au Canada, il est possible de replacer le capital ainsi tiré en rente viagère ou en autres produits d'épargne à revenus, car le frottement fiscal est réduit : les intérêts d'emprunt finançant un investissement sont déductibles (cf. infra).

Contrairement aux États-Unis, le départ en résidence médicalisée n'oblige pas à vendre le bien ; la location est aussi autorisée pour de courtes périodes. Une autre particularité est la possibilité de rembourser l'intérêt chaque année à la date anniversaire du prêt ou, au Québec, à la date d'échéance des intérêts.

Comme aux États-Unis, l'existence de contrats de type vente en viager est jugée probable et confidentielle.

Diffusion des produits

	Nombre de nouveaux prêts	Montant des nouveaux prêts (millions de dollars canadiens)
1990	23	1,1
1991	78	5,6
1992	122	9,8
1993	191	13,4
1994	161	11,7
1995	299	18,7
1996	323	21,6
1997	598	36,2
1998	967	47,6
1999	1 216	52,6
2000	1 456	63,6
2001	1 212	63,7
2002	Environ 1 200	76,5
2003	Environ 1 200	76,9

Non seulement, les prêts distribués annuellement sont en très petit nombre, mais aucune tendance à la hausse ne se manifeste, contrairement aux États-Unis et au Royaume-Uni.

2/ L'hypothèque inversée : caractéristiques techniques

2.1 Gestion du risque de dépassement

Le risque de dépassement ne fait l'objet d'aucune garantie extérieure. La SCHL, Société Canadienne d'Hypothèques et de Logement, n'a pas souhaité intervenir dans ce secteur dont elle n'a pas jugé l'objectif suffisamment social.

2.2 Les taux d'intérêt et les frais liés

a) Taux d'intérêt

Le taux des prêts accordés par le CHIP est variable. Il est égal au taux des bons du Trésor à 1 an (2,3 % début mai 2004) majoré d'une marge de 4,75 %, réduite entre 4,0 et 4,5 % la première année : début mai 2004, il était de 6,5 %. Ce taux est supérieur d'environ 2 % au taux des prêts hypothécaires classiques. Les intérêts sont capitalisés chaque semestre.

b) Frais liés

Selon CHIP, les frais d'origination s'élèvent en moyenne à environ 2 000 dollars canadiens. L'ensemble des frais de dossier est de 1 285 dollars. Il s'y ajoute 200 dollars environ de frais pour l'expertise de valeur et 300 à 700 dollars de frais de conseil juridique.

2.3 Montant du prêt

La quotité des prêts varie entre 10 % et 40 % de la valeur de leur bien, en fonction de l'âge de l'emprunteur et de son sexe : toutes choses égales par ailleurs, un homme de 75 ans peut emprunter environ 15 % à 20 % de plus qu'une femme du même âge, car son espérance de vie est plus courte.

2.4 Conditions de remboursement anticipé

Le remboursement anticipé est exigé en cas de vente du bien. Avant 36 mois, il peut y avoir des frais de remboursement anticipé. Après 36 mois, il peut y avoir un différentiel de taux d'intérêt.

2.5 La fiscalité et l'interaction avec les prestations sociales

a) La fiscalité

Les paiements de prêts hypothécaires inversés et les marges de crédit ne sont pas imposables puisqu'ils sont assimilés aux avances sur prêt hypothécaire. Lorsque les prêts hypothécaires inversés sont utilisés à des fins d'investissement, les intérêts accumulés sur le prêt hypothécaire peuvent être déduits du revenu d'investissement provenant du produit du prêt hypothécaire.

b) L'interaction avec les prestations sociales

Les fonds provenant d'un prêt viager hypothécaire n'ont aucune incidence sur l'admissibilité aux prestations du gouvernement.

2.6 La protection des consommateurs

CHIP applique des principes comparables à ceux du code de bonne conduite de SHIP au Royaume-Uni : transparence (des caractéristiques juridiques du prêt et des coûts), assistance à l'emprunteur par un juriste indépendant du prêteur, plafonnement de la dette exigible à la valeur du logement. Créée en 2001, l'Agence fédérale pour la consommation en matière financière indique n'avoir reçu que 12 demandes sur « l'hypothèque inversée », dont seulement 3 plaintes. L'agence prépare actuellement une brochure d'information sur ce produit.

3/ Caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs

3.1 Profil des prêteurs et des commercialisateurs

Créé en 1986, le PCRR (CHIP) est une société privée ayant à son actif plus de 450 millions de dollars en hypothèques inversées. La société a reçu une cote de crédit AAA pour son portefeuille financier.

Home Equity Income Trust (HOMEQ) est un véhicule de financement qui appartient à une catégorie particulière du droit canadien ("unincorporated open-end investment trust"). Il a été créé en 2002 pour financer les prêts hypothécaires inversés en devenant la maison-mère de PCRR et en créant un véhicule de titrisation.

Outre le PCRR, il est parfois fait référence à deux autres programmes que la mission n'a pas rencontrés : le Home Fund of Credit Reverse Mortgages, offert par la Credit Union Central of Ontario, et les rentes sur prêt hypothécaire inversé à terme fixe offertes par le Trust Royal.

3.2 Profil des emprunteurs

Ont recours à ces prêts viagers, des couples pour 40 %, des femmes seules pour 40 % et des hommes seuls pour 20 %, au sein de catégories sociales qui ne comptent pas parmi les plus modestes.

La pratique en est plus développée dans les États anglophones, notamment à Toronto et Vancouver, que chez les francophones où les valeurs immobilières sont plus faibles.

3.3 Affectation des fonds empruntés

L'utilisation faite des sommes ainsi dégagées n'est pas connue avec précision. A titre d'exemple, figurent parmi les emplois mentionnés dans la notice du Programme Canadien de Revenu Résidentiel : voyager, faire une croisière, acheter une voiture ou un véhicule de plaisance ; assurer l'entretien de la maison ou la rénover ; vous prévaloir de services à domicile ; rembourser une hypothèque traditionnelle ; faire toucher un héritage à vos enfants ou descendants ; avoir des revenus supplémentaires pour boucler les fins de mois sans être obligé de vous priver ; vous constituer un fonds d'urgence pour parer aux besoins financiers futurs ; compléter son plan de retraite avant l'âge limite des avantages fiscaux correspondants (69 ans), etc.

4/ Conclusion

Le PVH ne connaît au Canada qu'un développement extrêmement limité. Les prix immobiliers sont, sauf rares exceptions, peu élevés et les retraites actuelles sont confortables ; en outre, le pays ne connaît ni n'attend de déséquilibre démographique important.

Le produit quasi unique distribué par le PCRR apparaît de plus en concurrence directe avec la marge de crédit, c'est à dire le crédit garanti par une hypothèque, qui ne nécessite que le paiement périodique des intérêts (la dette totale ne peut dépasser 80 % de la valeur).

Annexe 4. Montant emprunté et valorisation du risque de dépassement

Les différents prêts viagers hypothécaires pratiqués dans les trois pays étudiés ont en commun de nombreuses caractéristiques. En revanche, ils se distinguent par le montant du capital susceptible d'être emprunté par une personne d'un âge donné et possédant un logement d'une valeur donnée : ce montant est beaucoup plus élevé dans le cas des prêts HECM (qui couvrent plus de 90 % du marché américain et pour lesquels le risque de dépassement est couvert par une assurance contre-garantie par le gouvernement fédéral américain) que dans le cas des autres prêts.

Il est par ailleurs intéressant de comparer le montant des liquidités susceptibles d'être extraites d'un logement d'une part via un prêt viager hypothécaire et d'autre part via une vente en viager.

L'objectif de la présente annexe est d'illustrer les flux financiers associés aux différents mécanismes, et de mettre en évidence que la comparaison est complexe et soulève certaines interrogations.

1. Hypothèses

a) Dispositifs

On compare :

- un prêt viager hypothécaire américain HECM
 - o soit tiré initialement en totalité,
 - o soit tiré sous la forme de versements mensuels (constants en monnaie courante),
 - o soit tiré de manière mixte (combinant un versement initial et des versements mensuels),
- un prêt viager hypothécaire américain Financial Freedom Zero Point (tiré initialement en totalité),
- un prêt viager hypothécaire britannique Norwich Union (tiré initialement en totalité),
- une vente en viager française
 - o soit sous forme de bouquet pur (donc sans rente),
 - o soit sous forme de rente pure (donc sans bouquet), indexée sur l'inflation,
 - o soit sous forme mixte (combinant bouquet et rente ; afin de faciliter la comparaison, on a choisi la même valeur pour le montant du bouquet dans le cas du viager mixte et pour le versement initial dans le cas du prêt HECM mixte).

Ces opérations sont supposées initiées en mai 2004.

On fait l'hypothèse que les prêts viagers hypothécaires sont dénoués lors du décès de l'emprunteur (on n'envisage donc pas le cas du déménagement, qui ne modifierait en rien les résultats, si ce n'est que le dénouement interviendrait plus tôt).

b) Emprunteur

Le cas simulé est celui d'une femme seule âgée de 75 ans, représentatif tant des souscripteurs de prêts viagers hypothécaires (aux États-Unis ou au Royaume-Uni) que des vendeurs de logements en viager (en France).

c) Montant emprunté

Le montant emprunté est égal au maximum autorisé par les prêteurs compte tenu de l'âge de l'emprunteur, de la valeur du logement et des autres hypothèses.

d) Taux de change

Les comparaisons sont effectuées en euros sur la base d'un taux de change forfaitaire de 1 dollar = 1 euro = 0,65 livre. Changer légèrement ces taux de change forfaitaires n'aurait qu'un impact marginal sur le résultat de la comparaison.

e) Inflation

On suppose un taux d'inflation de 2 %.

f) Prix du logement

Le prix du logement est supposé dans tous les cas égal à 100 000 dollars, soit, compte tenu des taux de change que l'on vient d'indiquer, 65 000 livres ou 100 000 euros.

Ce montant est inférieur au prix moyen des logements des souscripteurs de prêts viagers hypothécaires aux États-Unis (200 000 dollars dans le cas des prêts HECM, 1 100 000 dollars dans le cas des prêts Financial Freedom) et au Royaume-Uni, mais cela n'a pas d'effet important sur le montant des flux financiers en proportion de la valeur du logement. Les prêts HECM font toutefois exception, en raison du plafonnement du prix du logement pris en compte pour la détermination du montant maximal prêté : lorsque la valeur du logement excède ce plafond ⁽⁶³⁾ (ce qui se produit pour le quart des prêts actuellement accordés), le montant prêté est plafonné et est donc plus faible en proportion de la valeur du logement.

La mission n'a pas disposé du prix moyen des logements vendus en viager en France mais il est vraisemblablement compatible avec le montant retenu ⁽⁶⁴⁾.

g) Croissance du prix du logement

Sur longue période, le prix des logements augmente en moyenne au rythme du revenu disponible par ménage, soit comme l'inflation majorée d'environ 1,5 %.

Le prix des logements est actuellement nettement supérieur à cette tendance longue tant aux États-Unis qu'en France ou a fortiori au Royaume-Uni (cf. graphique ci-après). L'espérance de revalorisation du logement est donc inférieure à la valeur sur longue période que l'on vient de mentionner. Néanmoins, cette situation est temporaire et, afin que les simulations reflètent davantage une situation moyenne sur longue période, que la situation exceptionnelle actuelle, on n'a pas tenu compte de ce phénomène.

Par ailleurs, selon les indications rassemblées par la mission, le prix des logements des personnes âgées en général, et des titulaires de prêts viagers hypothécaires en particulier, augmente moins vite que la moyenne, en raison semble-t-il principalement d'un moindre entretien. L'écart serait de l'ordre de 1 %, voire 2 % par an. Le modèle stochastique de valorisation de la réserve d'assurance utilisé par le gouvernement américain ⁽⁶⁵⁾ suppose un écart de 2,4 % par an. On suppose ici un écart de 1,5 % par an.

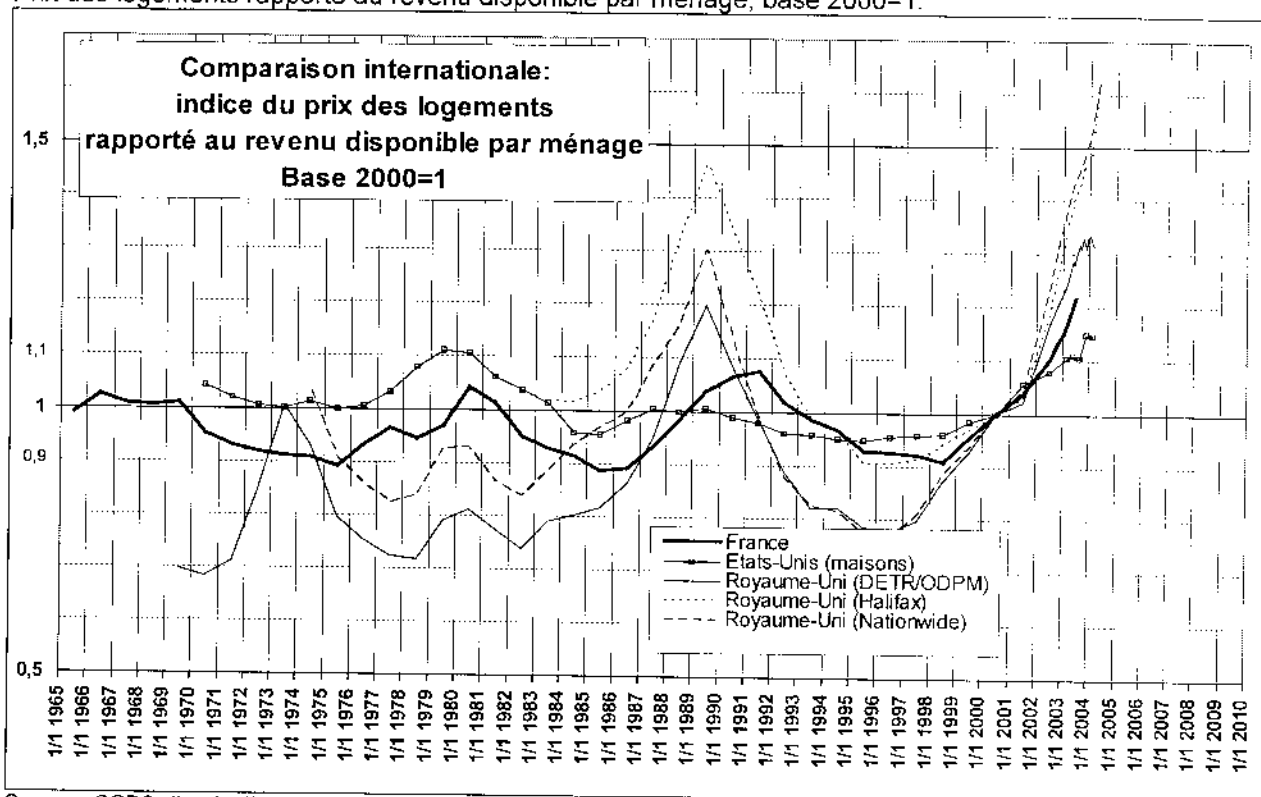
On retient donc ici une croissance de la valeur du logement égale à l'inflation, estimée par hypothèse à 2 % par an.

⁽⁶³⁾ qui varie entre 150 000 et 300 000 dollars selon la localisation.

⁽⁶⁴⁾ Comme indiqué dans le corps du rapport, les bases de données notariales constituent la meilleure source permettant d'évaluer le prix moyen des logements vendus en viager. Il serait intéressant que le notariat les exploite.

⁽⁶⁵⁾ Cf. note de bas de page n° 75 plus loin.

Prix des logements rapporté au revenu disponible par ménage, base 2000=1.



Source : CGPC d'après INSEE, bases de données notariales, Freddie Mac, US Bureau of Economic Analysis, US Census Bureau, Halifax, UK DETR, UK National Statistics.

h) Taux d'intérêt

Le taux du prêt viager hypothécaire Norwich Union est fixe, égal approximativement au taux des emprunts de l'État britannique à 10 ans majoré de 2 %. Sa valeur en mai 2004 est égale à 7,29 %.

En revanche, celui des prêts viagers hypothécaires américains est variable :

- le taux des prêts HECM simulés ici, révisable mensuellement, est égal au taux des bons du Trésor américain à 1 an majoré de 1,5 %, dans la limite d'un plafond égal au taux initial majoré de 10 % (le plafond, étant très élevé, ne joue que dans des cas qui semblent aujourd'hui improbables) ; il est égal à 3,33 % fin mai 2004 ;
- le taux des prêts Financial Freedom Cash Account, révisable semestriellement, est égal au Libor sur le dollar à 6 mois, majoré de 5 % et non plafonné ; il est égal à 6,06 % fin mai 2004.

La simulation des flux futurs suppose une hypothèse sur l'évolution des taux d'intérêt.

Le graphique qui suit illustre la grande volatilité des taux courts, même pendant la période de faible inflation postérieure à 1992.

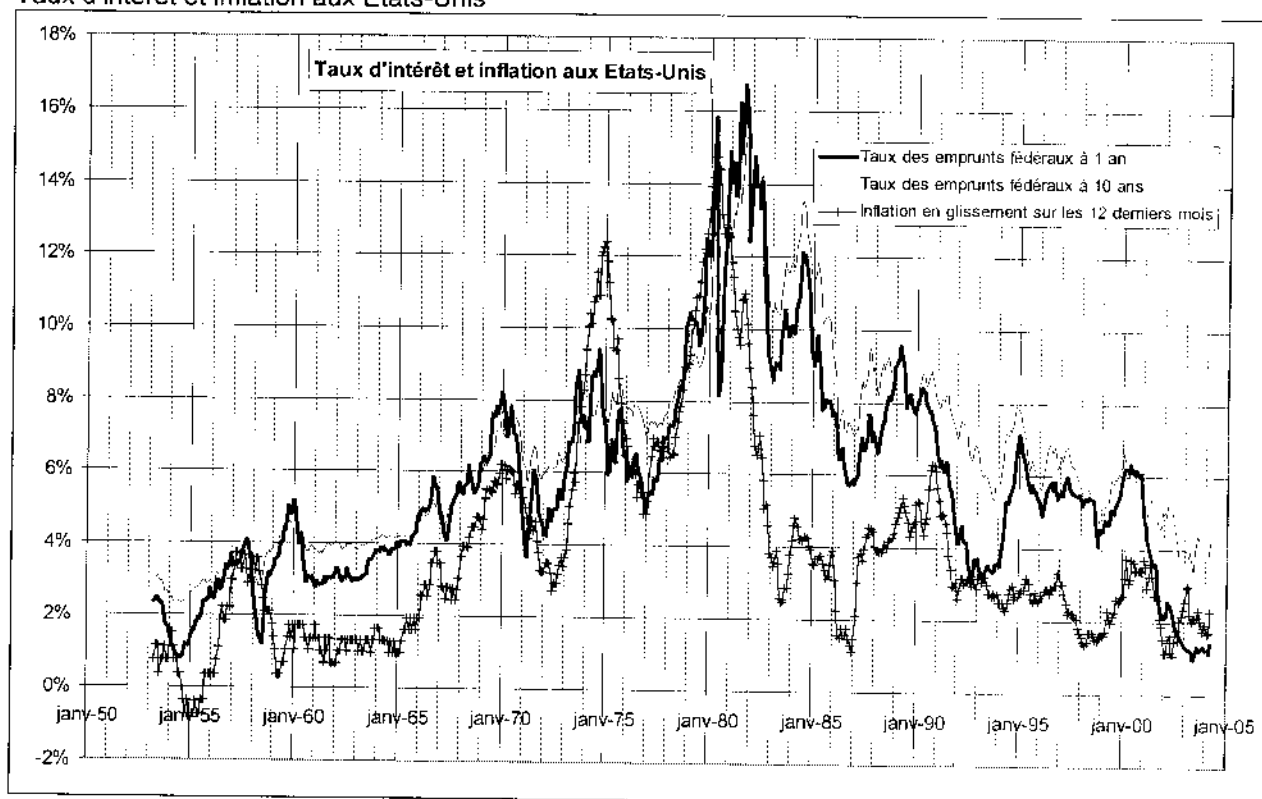
Dans le cas des prêts HECM, l'Administration américaine, pour certaines simulations, retient le taux d'intérêt à 10 ans lors de la signature du prêt (soit 4,35 % en avril 2004) comme estimateur de la moyenne du taux d'intérêt à 1 an sur la durée de vie du prêt viager hypothécaire. Cela peut être discuté puisque la prime de risque incluse dans le taux à 10 ans biaise à la hausse cet estimateur ; a contrario, le taux à 10 ans de 4,35 % est un peu faible par rapport à sa valeur sur longue période si l'inflation se maintient à 2 %, hypothèse que nous avons effectuée.

On suppose ici qu'en moyenne le taux à un an est égal à l'inflation majorée de 2 %, soit 4 % par an. Le taux moyen du prêt résultant de cette hypothèse est $4 \% + 1,5 \% = 5,5 \%$. On l'applique dès la première année du prêt.

Pour le prêt Financial Freedom Cash Account, on retient une hypothèse analogue : le taux Libor à 6 mois est supposé égal au taux des bons du trésor à 1 an, soit 4 % par an. Le taux moyen du prêt résultant de cette hypothèse est de $4 \% + 5 \% = 9 \%$ ⁽⁶⁶⁾.

⁽⁶⁶⁾ Le taux anticipé retenu par Financial Freedom dans ses simulations, soit 6,56 %, est nettement plus faible, pour des raisons que la mission n'a pu éclaircir.

Taux d'intérêt et inflation aux États-Unis



i) Frais

Pour un prêt HECM, les frais initiaux à la charge de l'emprunteur peuvent être estimés à 5 722 dollars, se décomposant comme suit ⁽⁶⁷⁾, la valeur du logement étant par hypothèse de 100 000 dollars.

Frais	Montant (dollars)
Frais d'origination perçu par le prêteur (2 % de la valeur du logement)	2 000
Prime d'assurance du risque de dépassement (2 % de la valeur du logement) ⁽⁶⁸⁾	2 000
« Title insurance »	416
Evaluation de la valeur du logement	350
Agios	300
Préparation du document	125
Enregistrement	120
Expertise insectes	120
Signature de l'accord	100
Diagnostic des réparations éventuellement nécessaires	50
Frais d'expédition	45
Honoraires du notaire	40
Virement	25
« Credit report » (renseignements sur l'historique de l'emprunteur comme débiteur)	18
Certificat inondations	14

Ces frais sont en totalité financés par l'emprunt.

En outre, la prime d'assurance majore de 0,5 point le taux d'intérêt. Assurance comprise, ce dernier est donc de 3,33 % + 0,5 % = 3,83 % fin mai 2004, et sa valeur moyenne anticipée sur la durée du prêt est par hypothèse dans les simulations de 5,5 % + 0,5 %, soit 6,0 %.

⁽⁶⁷⁾ Source : Financial Freedom.

⁽⁶⁸⁾ Cette assurance couvre également le risque que le prêteur ne soit plus en mesure d'effectuer les versements mensuels le cas échéant.

Dans le cas du prêt Financial Freedom Zero Point, les frais initiaux, estimés à 2 039 dollars ⁽⁶⁹⁾, sont plus faibles. L'absence de la prime d'assurance contre le risque de dépassement n'explique qu'une partie de la différence. En contrepartie, le taux d'intérêt est beaucoup plus élevé.

Dans le cas du prêt Norwich Union, les frais peuvent être estimés à 1 420 euros, se décomposant comme suit ⁽⁷⁰⁾ :

Frais	Montant (euros)
Frais de dossier	480
Honoraires de l'avocat de l'emprunteur	389
Honoraires de l'avocat du prêteur	298
Evaluation de la valeur du logement	253

2. Résultats

Le tableau qui suit indique les divers flux financiers ⁽⁷¹⁾.

Le premier graphique indique, sur la durée de vie du prêt, le montant du capital et des intérêts cumulés pour les divers prêts et le compare à la valeur du logement, en fonction de l'âge de l'emprunteur.

Le second indique la valeur du logement nette de la dette : c'est ce qui reste aux héritiers lorsque l'emprunteur décède à l'âge indiqué en abscisse.

	Prêt HECM			Prêt Financial Freedom Zero Point Cash account	Prêt Norwich Union (UK) lifetime mortgage	Vente en viager française		
	versement initial	versements mensuels	mixte			bouquet pur	rente pure	mixte
Valeur initiale du logement libre d'occupation	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Versement initial (en % de la valeur du logement)	57 190	0	20 000	31 691	30 579	38 914	0	20 000
Versement mensuel (*)	0	401	261	0	0	0	0	20%
Taux d'intérêt moyen anticipé	5,50%	5,50%	5,50%	9,00%	7,29%			
Prime d'assurance mensualisée	0,50%	0,50%	0,50%	0,00%	0,00%			
Frais initiaux à la charge de l'emprunteur	5 723	5 723	5 723	2 039	1 421			
Frais de gestion mensuels à la charge de l'emprunteur	35	35	35	30	0			
Frais à la charge de l'acheteur								6 000
Reste aux héritiers si décès								
à 76 ans	34 791	90 533	71 039	64 746	67 606	0	0	0
à 80 ans	23 193	72 190	55 056	55 418	64 485	0	0	0
à 85 ans	1 892	39 837	26 567	33 587	55 930	0	0	0
à 90 ans	0	0	0	0	39 757	0	0	0
à 95 ans	0	0	0	0	12 223	0	0	0
à 100 ans	0	0	0	0	0	0	0	0

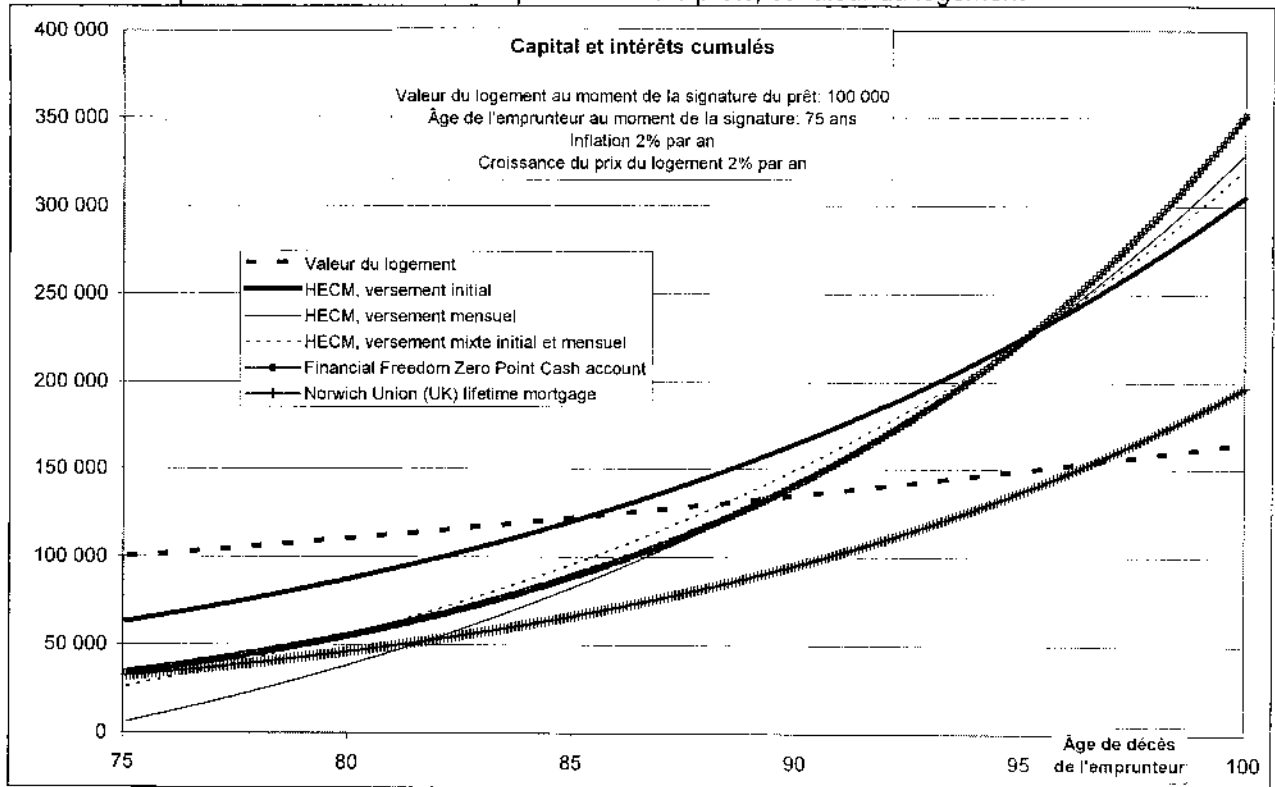
(*) indexé sur l'inflation dans le cas de la vente en viager mais non dans le cas du prêt viager hypothécaire

⁽⁶⁹⁾ Source : Financial Freedom.

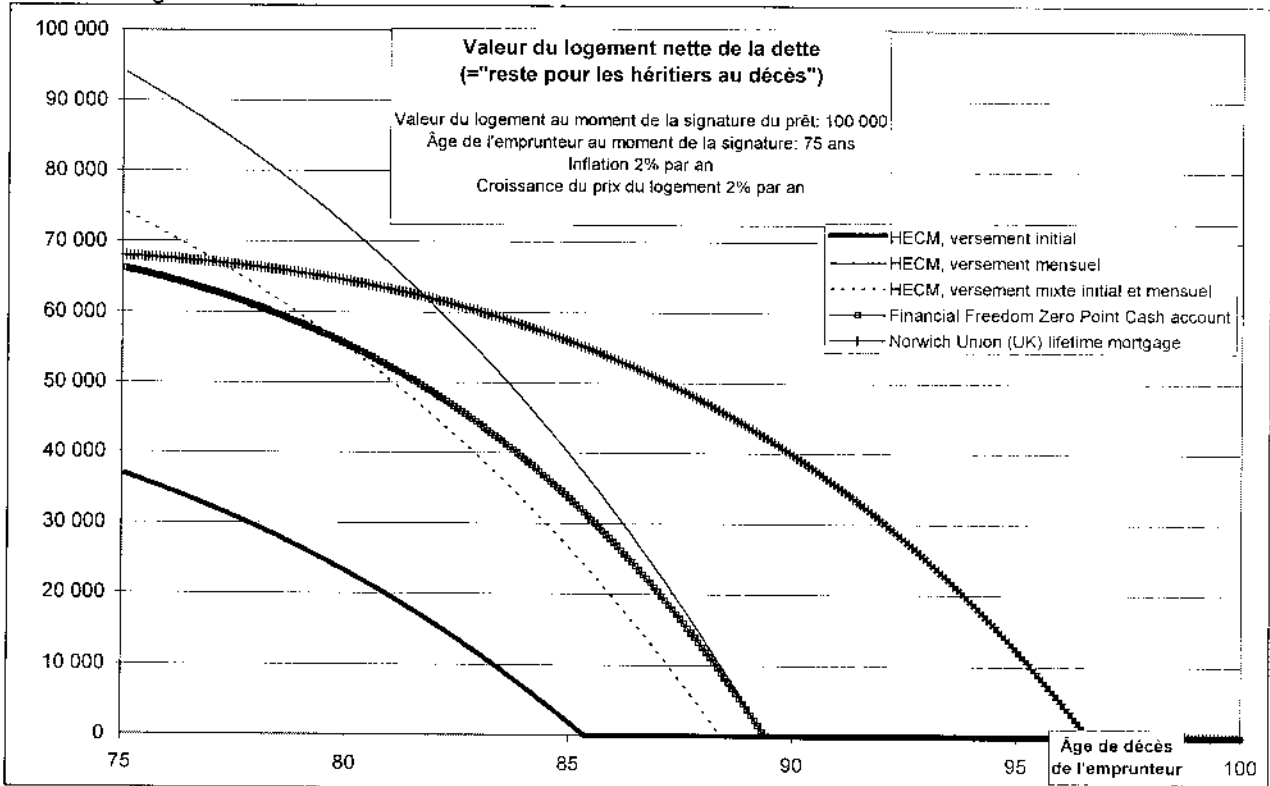
⁽⁷⁰⁾ Source : Norwich Union.

⁽⁷¹⁾ Pour les prêts viagers hypothécaires, les flux ont été estimés à partir des indications des divers prêteurs sur la base des hypothèses ci-dessus. Pour la vente en viager, les flux ont été évalués par M. Artaz (Centre Européen du Viager).

Montant du capital et des intérêts cumulés pour les divers prêts, et valeur du logement



Valeur du logement nette de la dette



a) Comparaison des divers prêts viagers hypothécaires à versement initial

Le capital versé est deux fois plus élevé pour le prêt HECM que pour les deux autres prêts (Financial Freedom et Norwich Union).

Bien que son taux moyen, assurance comprise, soit inférieur de 3 points à celui du prêt Financial Freedom et de 1,29 % à celui du prêt Norwich Union, il atteint le point de « dépassement » 5 ans plus tôt que le prêt Financial Freedom et 13 ans plus tôt que le prêt Norwich Union. En d'autres termes, son moindre taux ne suffit pas à compenser l'effet de sa forte quotité sur l'âge au dépassement.

b) Comparaison des divers modes de décaissement du prêt HECM

A un moment donné de la durée de vie de l'emprunt, le prêt à versements mensuels permet d'emprunter un capital plus faible que le prêt à versement initial (ce qui pourrait avoir contribué au relatif insuccès commercial du premier par rapport au second), et laisse aux héritiers un actif net plus élevé.

Le profil de risque différent des deux types de prêts ne semble pas suffire à expliquer en totalité cette différence.

c) Comparaison du prêt viager hypothécaire et de la vente en viager

Ces deux dispositifs permettent à une personne âgée d'extraire des liquidités de son logement tout en y demeurant.

Une différence fondamentale apparaît immédiatement. Dans le cas du prêt viager hypothécaire, si l'emprunteur ne vit pas trop longtemps, ses héritiers bénéficient d'une partie de la valeur du logement. Au contraire, dans le cas de la vente en viager, la part de la valeur du logement revenant aux héritiers est toujours nulle. Un décès rapide de l'emprunteur est donc moins catastrophique financièrement pour les héritiers en cas de prêt viager hypothécaire qu'en cas de vente en viager : en ce sens, le risque pris sur la durée de vie de la personne âgée y est moindre.

Le vendeur en viager ne léguant dans aucun cas une partie de la valeur du logement à ses héritiers, on s'attend à ce qu'en contrepartie il puisse en extraire des liquidités sensiblement plus élevées que s'il recourait à un prêt viager hypothécaire.

C'est bien le cas si l'on considère les prêts Financial Freedom ou Norwich Union.

En revanche, paradoxalement, ce n'est pas le cas si l'on considère les prêts HECM :

- La personne âgée obtient 57 190 euros par un prêt HECM à versement initial contre 38 914 euros par un viager « bouquet pur » ;
- pour un versement initial ou un bouquet identiques (égaux à 20 000 euros), elle obtient un versement mensuel de 261 euros (non indexé sur l'inflation) par un prêt HECM « mixte » et une rente de 149 euros (indexée sur l'inflation) par un viager « mixte » ;
- elle obtient un montant mensuel de 401 euros par mois (non indexé sur l'inflation) par un prêt HECM à versement mensuel contre une rente de 306 euros par mois (indexée sur l'inflation) par un viager « rente pure ».

Une première explication peut en être que la durée moyenne anticipée de l'opération est plus longue pour le viager français que pour le prêt viager hypothécaire HECM.

- Pour le calcul du montant maximal des prêts viagers hypothécaires simulés ici, les prêteurs ne prennent pas en compte le sexe de la personne âgée ⁽⁷²⁾. Au contraire, dans le cas de la vente en viager, il est tenu compte du sexe du vendeur : toutes choses égales par ailleurs, une femme obtient des liquidités moindres (à un instant donné) qu'un homme, dont l'espérance de vie est plus courte. Si l'on avait simulé le cas d'un homme et non d'une femme, les liquidités procurées par un viager seraient plus élevées, comme le montre le tableau ci-après ⁽⁷³⁾, qui simule l'effet d'un raccourcissement de 15 ans à 11 ans de l'espérance de vie.

⁽⁷²⁾ Au Canada, en revanche, il est tenu compte du sexe de l'emprunteur. Un homme âgé de 75 ans peut emprunter environ 15% à 20% de plus qu'une femme du même âge.

⁽⁷³⁾ Source : M. Artaz, Centre Européen du Viager.

Espérance de vie	15 ans	11 ans	Ecart
Viager bouquet pur			
Bouquet	38 914	50 117	29%
Rente	0	0	
Viager rente pure			
Bouquet	0	0	
Rente	306	495	62%
Viager mixte			
Bouquet	20 000	20 000	0%
Rente	149	297	100%

- En cas de déménagement, le prêt viager hypothécaire devient remboursable, ce qui, selon les hypothèses du HUD, réduit d'un quart environ sa durée anticipée, alors que la rente perçue par le créancier viager non seulement perdure mais est majorée.
- L'espérance de vie est plus élevée en France qu'aux États-Unis.

Ces facteurs peuvent expliquer une grande partie de l'écart entre les liquidités procurées par le prêt HECM et par la vente en viager.

Par ailleurs, deux facteurs sont susceptibles d'accroître cet écart :

- en cas de prêt viager hypothécaire, la personne âgée reste propriétaire et supporte donc les impôts fonciers correspondants ainsi que le coût du gros entretien ; au contraire, en cas de vente en viager, elle n'est plus propriétaire et ne supporte donc pas ces dépenses, dont l'ordre de grandeur est de 50 à 100 euros par mois ;
- la rente procurée par une vente en viager est indexée sur l'inflation alors que les versements mensuels procurés par un prêt viager hypothécaire ne le sont pas (leur pouvoir d'achat diminue donc au rythme de l'inflation).

A contrario, la rente viagère est partiellement soumise à l'impôt sur le revenu des personnes physiques alors que le versement mensuel du prêt viager hypothécaire en est exonéré.

Enfin, les conditions économiques des simulations relatives au prêt viager hypothécaire et à la vente en viager ne sont pas exactement identiques.

En raison de la complexité de la comparaison, on ne saurait conclure que ces divers facteurs résolvent le paradoxe signalé plus haut.

Une autre explication pourrait être que les prêts HECM intégreraient une valorisation du risque de dépassement plus faible que les ventes en viager (ou les programmes Financial Freedom ou Norwich Union).

Le test des diverses explications envisageables supposerait des approfondissements qui n'étaient pas possibles dans le délai de réalisation de la mission, mais qui pourraient faire l'objet de travaux ultérieurs.

Cette comparaison entre prêt viager hypothécaire et vente en viager illustre néanmoins la complexité de ces deux produits, la difficulté pour un particulier d'en mesurer les avantages et les inconvénients, et la facilité avec laquelle des tiers sans scrupules pourraient en biaiser la présentation.

3. Différenciation des quotités prêtées et du coût des prêts

a) La différenciation du coût des prêts n'explique pas celle des quotités prêtées

Lorsque la liquidité procurée par les prêts viagers hypothécaires est tirée immédiatement, sous forme d'un seul versement en début de prêt, elle représente une proportion (« quotité ») très variable de la valeur du logement : proche de 60 % pour le prêt HECM, proche de 30 % pour le prêt Financial Freedom Zero Point et pour le prêt Norwich Union dans les cas simulés ici.

Cet écart d'un facteur voisin de 2 est considérable, même si l'on prend en considération le fait que le plafonnement de la valeur du logement prise en compte dans le cas des prêts HECM le réduit dans certains cas non simulés ici.

Une première explication consisterait à considérer que la quotité plus élevée prêtée dans le cadre d'un prêt HECM, et l'espérance de coût du dépassement plus élevé qui en résulte, sont compensées par un coût de couverture plus élevé.

Or le taux d'intérêt du prêt Financial Freedom est supérieur de 3 % à celui du prêt HECM (assurance comprise), et le niveau moindre des frais initiaux qui lui sont associés ne compense qu'en très faible partie cette différence : le prêt Financial Freedom, alors même qu'il inclut un risque de dépassement sensiblement plus faible, est nettement plus coûteux que le prêt HECM.

Les autres composantes du coût des prêts ne paraissent pas pouvoir justifier en totalité le différentiel de taux : le flux annuel des prêts HECM est très supérieur à celui des prêts Financial Freedom en termes d'effectifs (d'un facteur 10 environ), mais l'est beaucoup moins en termes de montant prêté puisque leur montant moyen est très supérieur), ce qui relativise les économies d'échelle dont les premiers prêts pourraient bénéficier par rapport aux seconds.

Sauf à considérer que le prêt Financial Freedom procure au prêteur une rémunération corrigée du risque beaucoup plus élevée que les prêts HECM (ce qui ne peut être exclu), il faut donc considérer que le gouvernement fédéral (HUD⁷⁴) valorise le risque de dépassement à un niveau beaucoup plus faible que Financial Freedom. Ou bien le HUD le sous-estime, ou bien Financial Freedom le surestime.

Le prêt Norwich Union, quoique moins coûteux que le prêt Financial Freedom, reste néanmoins plus coûteux (même si l'on tient compte d'une structure des taux différente aux États-Unis et au Royaume-Uni) que le prêt HECM, ce qui conduit à la même interrogation.

Dans le cas des prêts HECM, le risque est valorisé par le gouvernement fédéral à l'aide d'un modèle stochastique qui permet de vérifier que la réserve d'assurance reste positive. La méthodologie et les principales hypothèses de ce modèle sont publiques.

Dans le cas des prêts Financial Freedom ou Norwich Union, le risque est valorisé par la loi de l'offre et de la demande sur le marché de la titrisation, en fonction notamment des notations attribuées par Standard & Poor's et par Moody's. Ces agences utilisent une autre méthode (scénarios de stress), moins transparente, que le modèle stochastique utilisé par le HUD, si bien qu'une analyse comparative détaillée est difficile.

Un examen du modèle utilisé par le HUD permet cependant d'identifier quelques aspects importants.

b) Le modèle d'évaluation de la réserve d'assurance des prêts HECM

Le modèle utilisé par le HUD (⁷⁵) appelle plusieurs remarques.

Il adopte une approche historique (⁷⁶), consistant à supposer que le comportement des taux d'intérêt et du prix des logements sera semblable dans le futur à ce qu'il a été dans le passé, sur la période 1953-2002 pour les premiers et sur la période 1975-2002 pour le second.

Ces deux variables dépendent fortement de l'inflation, qui a été de 4,0 % par an de 1953 à 2002 et de 4,6 % par an de 1975 à 2002. Le modèle inclut donc une hypothèse d'inflation implicite de 4,0 à 4,6 % par an très supérieure à la valeur est actuellement anticipée par les marchés de taux (⁷⁷), voisine de 2 % par an.

Il en résulte que l'anticipation du modèle sur le taux d'intérêt futur à 1 an moyen sur la durée de vie des prêts viagers hypothécaires (soit environ 10-15 ans), voisine de 6 % par an, est très supérieure à celle qui serait cohérente avec une inflation voisine de 2 % et celle faite actuellement par le marché des taux d'intérêt à long terme, davantage proche des 4 % par an que nous avons retenus dans les exemples simulés plus haut.

Il en résulte également que l'anticipation du modèle sur le taux de croissance futur du prix des logements aux États-Unis, soit 5,7 % par an, est supérieure à la valeur qui serait cohérente avec une inflation de 2 % : sur les 35 dernières années, le prix des logements (retracé par les indices Freddie Mac ou OFHEO) a augmenté comme le revenu disponible par ménage. Ce dernier, en dollars constants, a augmenté de 1,0 % par an de 1970 à 2002 et de 1,4 % par an de 1980 à 2002. Une anticipation de croissance du prix des logements aux États-Unis de 3,5 % par an (que nous avons retenue dans les exemples simulés plus haut) paraît donc cohérente avec une anticipation d'inflation de 2 % par an.

Ainsi, l'anticipation du modèle utilisée par le gouvernement fédéral nous semble, sur la base d'une anticipation d'inflation de 2 %, surestimée de 2 % par an s'agissant des taux d'intérêt et de 2,2 % par

(⁷⁴) Department of Housing and Urban Development.

(⁷⁵) On considère ici sa version la plus récente : Stochastic Modeling of FHA HECMs with Low-Cost Refinancing, Abt Associates Inc., May 3, 2004.

an s'agissant du taux de croissance tendanciel du prix des logements aux États-Unis. Ces deux écarts ont un effet inverse sur la réserve d'assurance (un taux d'intérêt plus élevé la réduisant, une croissance du prix des logements plus élevée l'accroissant) et se neutralisent donc dans une certaine proportion.

Le modèle du HUD suppose en outre que le logement des emprunteurs se dévalorise de 2,4 % par an par rapport à la moyenne des logements américains, valeur cohérente avec les ordres de grandeur que nous avons pu recueillir par ailleurs.

En revanche, le modèle du HUD ne tient pas compte du fait que le prix des logements est actuellement supérieur d'environ 15 % à sa valeur « tendancielle » (valeur moyenne sur longue période par rapport au revenu disponible par ménage). Si l'on admet qu'il rejoindra cette valeur tendancielle tôt ou tard, son espérance de plus-value est réduite d'autant. De ce point de vue, on peut considérer que, pour les générations de prêts signées depuis 2002 (qui constituent l'essentiel de l'encours), le modèle est trop optimiste.

Pour conclure, il serait nécessaire de mener une analyse plus poussée posant et résolvant le problème sous forme stochastique, qui n'entraîne pas dans le champ du présent rapport. Il faudrait notamment tenir compte des hypothèses sur la volatilité des taux d'intérêt et du prix des logements ainsi que sur la longévité des emprunteurs et leur taux de déménagement.

On est conduit néanmoins à se demander si le modèle du HUD ne serait pas trop optimiste, sans que l'on puisse en conclure que cela explique en totalité l'écart de quotité et de taux entre les prêts HECM et les prêts Financial Freedom ou Norwich Union. Une autre possibilité pourrait bien sûr être que ces derniers incorporent un risque de dépassement surévalué ou géré de manière plus coûteuse.

⁽⁷⁶⁾ Qui peut être contestée, particulièrement dans le cas des taux d'intérêt, pour lesquels on pourrait préférer des modèles intégrant les anticipations de niveau et de volatilité des taux d'intérêt fournies par les marchés de produits à terme et d'options.

⁽⁷⁷⁾ Le taux d'intérêt sur les bons du gouvernement américain est, le 15 juin 2004, de 4,84 % à 10 ans et de 5,50 % à 30 ans, ce qui n'est pas compatible avec une anticipation d'inflation de 4,0 à 4,6 %.

Annexe 5. Bibliographie

La liste qui suit ne prétend bien sûr pas à l'exhaustivité.

- Ahlstrom A., Tumlinson A., Lambrew J., Linking Reverse Mortgages and Long Term Insurance, George Washington University, 2004
- Ailleret B., Vorms B., Des formules innovantes pour encourager l'accession sociale, rapport au ministre de l'Équipement, avril 2003
- American Association of Retired Persons, Home Made Money, a Consumer's Guide to Reverse Mortgages
- Artaz M., Viagers, régime juridique et fiscal, Delmas, 2001
- Bodart F., Dewailly G., Suhit F., Rapport de mission sur le « reverse mortgage », SRCJ, projet CPA, juin 2002
- Boehm T.P., Ehrhardt M.C., Reverse Mortgages and Interest Rate Risk, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Caplin A., The Reverse Mortgage Market : Problems and Prospects, New York University, June 2000
- Capozza D.R., Megbolugbe I.F., Editors' Introduction to the reverse mortgage special issue, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Chu C., Correa, C. Kwan, K. Introduction to Reverse Mortgage Securities, Lehman Brothers, Fixed Income Research, August 2000
- Davidoff T., Brown J., Diamond P., Annuities and Individual Welfare, UC Berkeley, May 2003
- Davidoff T., Labor Income, Housing Prices and Homeownership, UC Berkeley, April 2003
- Davidoff T., Maintenance and the Home Equity of the Elderly, UC Berkeley, February 2004
- Drosso F., La contribution de l'utilisation du patrimoine immobilier des personnes âgées au problème des retraites, Institut d'Urbanisme de Paris, 2004
- Drosso F., La vente en viager, outil de gestion du risque de vieillesse, Droit et patrimoine, octobre 2002
- Drosso F., Le viager ou les ambiguïtés du droit de propriété dans les travaux préparatoires du Code Civil, Droit et Société 49-2001
- Drosso F., Moderniser le viager, Revue française des Affaires sociales, avril-juin 2002
- Drosso F., Le viager, essai de définition, revue française de sociologie, XXXIV, 1993
- Fannie Mae, Money from Home, a Guide to Understanding Reverse Mortgages
- Financial Services Authority, FSA Factsheet , Raising Money from your Home, February 2004
- Fratantoni M.C., Reverse Mortgage Choices : A Theoretical and Empirical Analysis of the Borrowing Decisions of Elderly Homeowners, Journal of Housing Research, Vol.10, Issue 2, 1999
- Fédération hypothécaire européenne, Efficiency of Mortgage Collateral in the European Union - a Comparative Study, 2002
- Gaudemet J.-P., Les dispositifs d'acquisition à titre facultatif d'annuités viagères en vue de la retraite : une diffusion limitée, Economie et Statistique, n°348, 2001
- Gay M., Retirement Realities : Shocked and Struggling, Attitudes of Older Consumers to Financial Choices in Retirement, National Consumer Council, February 2004
- Hirad A., Zorn P. M., A Little Knowledge Is a Good Thing : Empirical Evidence of the Effectiveness of Pre-purchase Homeownership Counseling, Freddie Mac working paper, May 2001
- HM Treasury, Regulating Home Reversion Plans, Consultation Document, London, Nov. 2003
- Joseph Rowntree Foundation, documents divers sur le « lifetime mortgage », York, Royaume-Uni
- Klein L.S., Sirmans C.F., Reverse Mortgages and Prepayment Risk, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Mayer C. J., Simons K.V., A New Look at Reverse Mortgages : Potential Market and Institutional Constraints, New England Economic Review, March/April 1994
- Mayer C. J., Simons K.V., Reverse Mortgages and the Liquidity of Housing Wealth, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Merrill S.R., Finkel M., Kutty N.K., Potential Beneficiaries from Reverse Mortgage Products for Elderly Homeowners : An Analysis of American Housing Survey Data, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Mitchell O.S., Piggott J., Unlocking Housing Equity in Japan, NBER working paper, March 2004
- Mitchell O.S., Poterba J.M., Warshawsky M. & al., New Evidence on the Money's Worth of Individual Annuities, The American Economic Review, Vol. 89 n°5, Dec. 1999

- National Reverse Mortgage Lenders Association, Analysis of the US Reverse Mortgage Market, Washington, August 2001
- Norwich Union, Equity Release : Unlock the Value in your Home, York, Royaume-Uni, 2003
- Ohgaki H., Economic Implication and Possible Structure For Reverse Mortgage in Japan, RITS, 2003
- Plan Urbanisme Construction Architecture, Actes du séminaire de recherche « patrimoine immobilier et retraites », 2004
- Racine E., documents divers sur le « reverse mortgage »
- Rodda, D.T., Herbert C., Lam K., Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration, Abt Associates, May 2000
- Rodda, D.T., Lam K., Youn A., Stochastic Modeling of FHA HECMs with Low-Cost Refinancing, Abt Associates, May 2004
- Rodda, D.T., Youn A., Ly H., Rodger C.N. et al., Refinancing Premium, National Loan Limit and Long-Term Care Premium Waiver for FHA's HECM Program, Abt Associates, May 2003
- Shiller R.J., Weiss A.N., Moral Hazard in Home Equity Conversion, Real Estate Economics, 2000, V.28
- Stucki B., Passing the Trust to Private Long Term Care Insurance, American Council of Life Insurers, January 2003
- Szymanoski E. J., Risk and the Home Equity Conversion Mortgage, Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association, 1994, V.22, 2
- Szymanoski E.J., DiVenti T.R., Chow M.H., Understanding Reverse Mortgage Cash Flows : A Hazard Model of HECM Loan Terminations, AEA/ASSA Conference, January 2000
- Terry R., Leather P., The Market for Equity Release Schemes, Council of Mortgage Lenders, London, October 2001
- Vorms B. , Couetoux du Tertre I., Lahaye F., Coloos B., Du logement des ménages modestes en Amérique, Plan Construction et Architecture, n°97, 1997
- Yepes C., note sur le « reverse mortgage », Ambassade de France à Washington, 23 avril 2004

Annexe 6. Quelques sites Internet

Canada

- Programme canadien de revenu résidentiel (PCRR)- Canadian Home Income Plan (CHIP) : www.chip.ca
- Home Equity Income Trust (HOMEQ) : www.homeq.ca
- Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) : www.cmhc-schl.gc.ca
- Agence de la consommation en matière financière du Canada : www.acfc.gc.ca

États-Unis

- Abt Associates: www.abtassoc.com
- American Association of Retired Persons: www.aarp.org/revmort
- American Reverse Mortgage Corporation: www.americanreverse.com
- Department of Housing and Urban Development : www.hud.gov
- Fannie Mae: www.fanniemae.com
- National Center for Home Equity Conversion Mortgage: www.reverse.org
- National Reverse Mortgage Lenders Association: www.reversemortgage.org
- Wells Fargo: www.wellsfargo.com

Royaume-Uni

- Council of Mortgage Lenders : www.cml.org.uk
- Help the Aged : www.helptheaged.org.uk
- Home Improvement Trust: www.improvementtrust.fsbusiness.co.uk
- National Council on the Aging : www.ncoa.org
- Northern Rock : www.northernrock.co.uk
- Norwich Union : www.norwichunion.com
- Safe Home Income Plan : www.ship-ltd.org

Annexe 7. Liste des personnes rencontrées

A. Administrations, établissements publics et autorités de tutelle

ANAH

Philippe PELLETIER, Président
Serge CONTAT, Délégué Général

Banque de France

Michel CASTEL, Directeur des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
Daniel GABRIELLI, Chef du service des analyses et des statistiques monétaires
Bruno RIZZARDO, Direction de la conjoncture, Service d'études des secteurs de l'industrie et de l'agriculture

Comité consultatif du Conseil national du crédit et du titre

Emmanuel CONSTANS, Président du comité
Lucien BERNADINE, Chef du secrétariat général

Commission bancaire (secrétariat général)

Pierre-Yves THORAVAL, secrétaire général adjoint
Frédéric VISNOVSKY, Adjoint au directeur du contrôle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
Jean-Luc MENDA, Adjoint au directeur de la surveillance générale du système bancaire
Isabelle VAILLANT, Chef du Service des affaires internationales
Patrick AMIS, Chef du Service des études comptables

Commission de Contrôle des Assurances

Florence LUSTMAN, Secrétaire Générale
Antoine MANTEL, Chef de brigade

Conseil d'Orientation des Retraites

Anne-Marie BROCAS, Secrétaire Générale

Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Direction du Budget

Christine BUHL, Sous-directrice, 5ème Sous-direction

Direction du Trésor

Marie-Anne BARBAT-LAYANI, Sous-directrice A (Banques et financements d'intérêt général)
Pierre BACHELIER-ILTIS, bureau A3 (Financement du logement et d'activités d'intérêt général)
Brigitte PLISSON, bureau A3 (Financement du logement et d'activités d'intérêt général)
Christophe BEAUX, Sous-Directeur C (Assurances)
Catherine LE RUDULIER, bureau C1 (Marchés et produits d'assurance)

Direction de la Prévision

Jean-Luc SCHNEIDER, Sous-directeur B, Politiques macroéconomiques
Frédéric CHERBONNIER, Chef du bureau B3, Marchés mondiaux

Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes

Aline PEYRONNET, Sous-directrice C (Protection du consommateur)
Philippe GUILLERMIN, bureau C1 (Droit de la consommation)
Elodie MASDOUMIER, bureau F3 (Services financiers et professions organisées)

Direction Générale des Impôts

Bruno ROUSSELET, Sous-directeur F (Affaires foncières)
 Claude PAIN, Chef du bureau F2 (Publicité foncière)
 Philippe BERGER, bureau F2

Direction Générale des Impôts-Direction de la Législation Fiscale

Jean-Pierre LIEB, Sous-directeur B
 Jean-Luc BARCON-MAURIN, Chef du bureau B2
 Frédéric PARRENIN, bureau B2
 Frédéric IANNUCCI, Sous-directeur C

Insee

Alain JACQUOT, Chef de la division Logement

Ministère de l'Emploi, du Travail et de la Cohésion Sociale*Direction Générale de l'Urbanisme, de l'Habitat et de la Construction*

Pierre-Denis COUX, Sous-Directeur du Financement et du Budget
 Frédéric NOBLE, Chef du bureau EF1
 Olivier DEMARTHE, bureau EF1
 Zohra ALLEM, bureau EF1

Ministère de la Justice*Direction des Affaires civiles et du Sceau*

Agnès TAPIN, Chef du bureau du Droit de l'immobilier et de l'environnement
 Agnès BONNET, bureau du Droit de l'immobilier et de l'environnement

Ministère de la Santé et de la Protection Sociale*Direction Générale de l'Action Sociale*

Joëlle VOISIN, Sous-directrice des Âges de la Vie
 Annick BONY, Chef du bureau des Personnes Âgées

Direction de la Sécurité Sociale

Franck LE MORVAN, Sous-directeur des retraites et des institutions de la protection sociale complémentaire

B. Etablissements financiers**Aviva France**

Bruno ROSTAIN, Président du Directoire

Axa Real Estate Investment Managers

Christine TARRAL, Responsable du développement technique des nouveaux produits
 Christophe CORBE, Responsable gestion des portefeuilles clients

Banque AIG

Amos BENAROCH, Managing Director
 Marc ALPEROVITCH, Directeur adjoint

Banque Privée Européenne

Jean-Pierre ROCHETTE

BNP-PARIBAS

Philippe STOLTZ, Responsable des Produits crédit

Caisse de Refinancement de l'Habitat

Henry RAYMOND, Directeur Général

Caisse des Dépôts et Consignations

Isabelle ENJALBERT, Directeur des Prêts à l'Habitat

Pierre VIOULAC, Service juridique

Caisse Nationale des Caisses d'Epargne

Loïc MALLEGOL, Responsable du Service des crédits aux particuliers

Alain TOURDJMAN, Responsable du Département Etudes et Prospective

Crédit Agricole SA

Olivier GUILBAUT

Alain LEFORESTIER

Crédit Foncier de France

Nicole CHAVRIER, Direction des Relations institutionnelles

Crédit Immobilier de France

Claude SADOUN, Président

Jean-Marie GAMBRELLE, Directeur des études stratégiques

Crédit Logement

Gabriel BENOIN, Directeur Général

Claude MORANDEAU, Directeur Général délégué

Bernard FENDT, Directeur des risques

Franck FRADET, Directeur du recouvrement

Philippe LAINE, Directeur de la relation client

Crédit Lyonnais

Sylvain MERINO

Bruno RICOLFI

Crédit Municipal de Paris

Luc MATRAY, Directeur Général

Entenial

Martine BOF, Responsable animation produit, Marketing

Daniel MALAURY, Directeur des risques

Fédération Nationale du Crédit Agricole

Bernard COTTON, chargé de mission

La Mondiale

Didier SERRAT, Secrétaire Général

Xavier de PESQUIDOUX, Directeur de l'Immobilier

SAS Foncière Gestion

Bernard COLOOS, Président

SGFGAS

Stéphane REZETTE, Directeur Général

Pierre SOUCHE

UCB

Didier CHAPPET, Président Directeur Général

Anne CONGY

C. Organisations professionnelles

Association Française des Sociétés Financières

François LEMASSON, Président

Conseil Supérieur du Notariat

Me Jean-François HUMBERT, Vice-Président

Me Alain DELFOSSE, Directeur de l'Institut d'études juridiques

Aude de CHAVAGNAC, Chargée des Relations institutionnelles

Fédération Bancaire Française

Pierre de LAUZUN, Directeur Général Adjoint

Françoise PALLE-GUILLABERT, Directrice du Département Banque de détail et banque à distance

Edouard DELMON, Chargé de mission

Fédération Française des Sociétés d'Assurances

André RENAUDIN, Délégué Général

Gilles COSSIC, Directeur des assurances de personnes

Marie HADERER, Chargée d'études

Fédération Hypothécaire Européenne

Judith HARDT, Secrétaire Générale

Fédération Nationale du Mouvement Pact Arim

Georges CAVALLIER, Président

Rémi GERARD, Directeur Général

Fédération Nationale des Offices et OPAC d'HLM

Jean-Pierre CAROFF, Président

Fédération Nationale des Entreprises Sociales pour l'Habitat

Jacques BERKE, Président

Union d'Economie Sociale pour le Logement

Jean-Claude JOLAIN, Président

Bertrand GOUJON, Directeur Général

Union Sociale pour l'Habitat

Paul-Louis MARTY, Délégué Général

Françoise SLOVE, Directeur service juridique et fiscal

D. Syndicats professionnels et associations de consommateurs

ANCC (Association nationale de la copropriété coopérative)

Jean-François ROUAN, Président

CLCV (Consommation, Logement, Cadre de Vie)

David RODRIGUES, Juriste

Confédération Française Démocratique du Travail

Jean-Louis BERHO, Secrétaire confédéral en charge du logement

Confédération Générale du Logement

Stéphane PAVLOVIC, Juriste

Confédération Syndicale des Familles

Emmanuel RODRIGUEZ, Secrétaire confédéral

Confédération Nationale des Associations Familiales Catholiques

Pierre de BERNIERES, Administrateur

INDECOSA - CGT

Arnaud FAUCON, Responsable de la qualité des produits et services

Institut National de la Consommation

Emmanuel MASSET-DENEVRE, Économiste

Union Nationale des Associations Familiales

Nicolas REVENU, Chargé de mission

E. Experts et divers**BIPE**

André BABEAU, Conseiller scientifique

Centre Européen de Viagers

Michel ARTAZ, Directeur

Foncier Expertise

Jean-Claude ROULOT, Directeur Général

Antoine PERRIER, Directeur Département Banques et Particuliers

France Info

François de WITT, chroniqueur

Institut d'Urbanisme de Paris

Férial DROSSO

Marketing et Ingénierie Financière

Emmanuel RACINE

Standard & Poor's

Nicolas MALATERRE, Directeur délégué, Secteur Titrisation

F. International**ORGANISMES INTERNATIONAUX***Commission Européenne*

Jean-Claude THEBAULT, Directeur, Direction générale du Marché intérieur

Eric DUCOULOMBIER, Direction générale du Marché intérieur

Jenes RING, Direction Générale Santé et Protection des consommateurs

Fabrice CAMPENS, Direction Générale Santé et Protection des consommateurs

OCDE

Philippe COTIS, Économiste en chef

Jorgen ELMESKOV, Directeur adjoint de la Branche des Études de politique économique

Robert PRICE, Chef de la Division de l'Évaluation économique générale

Frédéric GONAND, Économiste, Division de l'Analyse de la politique structurelle

Peter HOELLER, Chef de la Division des Études pays

Dominique BOCQUET, Conseiller financier à la Représentation permanente auprès de l'OCDE

CANADA

ACHRU/Association Canadienne pour l'Habitat et le Renouvellement Urbain

Normand d'AOUST, Ex-Directeur de l'Office de Montréal et membre de l'ACHRU

Claude ROY, Président du Comité international de l'ACHRU

Agence de la consommation en matière financière du Québec

Bruno LEVESQUE, Agent, Éducation des consommateurs

Ambassade de France

Marc BOUTEILLER, Conseiller économique et commercial, chef de la mission économique à Montréal

Banque Nationale du Canada

Léon BAUDOIN, Directeur Principal, Titrisation et appariement

André Jr. ROBIDOUX, Directeur principal, Solutions de crédit et administration de produits

Desjardins / Fédération des Caisses du Québec

René GAUTHIER, Conseiller en développement, Direction encadrement des risques de crédit

Noël ROY, Conseiller, Direction Stratégies Clientèles

Propri. Gestion INC

Yves ROYER, Président

Programme canadien de revenu résidentiel (Canadian Home Income Plan-CHIP)

Steven K. RANSON, Chief Executive Officer

SCHL/Société Canadienne d'Hypothèques et de Logement

André ASSELIN, Directeur principal, Politiques et évaluation des projets internationaux en habitation

William PATRY, Titrisation

Société d'habitation du Québec

Paul SENECAL, économiste

ÉTATS UNIS

Abt Associates

David RODDA

Andrew YOUN

Ambassade de France-Agence financière de Washington

Jacques Mistral, Ministre, Conseiller financier

Bernard SALZMANN, Attaché financier

Cécile YEPES, Chargée de mission

Ambassade de France-Agence financière de New-York

Jérôme POUDRILLE, Attaché financier

American Association of Retired Persons

Bronwyn BELLING, Project manager, Reverse mortgage program

Columbia Business School

Christopher J. MAYER, Professor of Finance and Economics

Department of Housing and Urban Development (HUD)

Edouard J. SZYMANOSKI, Deputy Director, Office of Evaluation

Margaret BURNS, Deputy Director, FHA, Single Family, Office of Program Development

Federal Reserve (Board of Governors)

Andreas LEHNERT, Economiste, Division de la recherche et des statistiques

Bradford CASE, Economiste, Division de la recherche et des statistiques

Jane E. AHRENS, Senior Counsel

Fannie Mae

Michael FRATANTONI, Director, Regulatory policy

Kathleen HARDY, Senior Product Manager, Product Development

Elisabeth ZEUSCHNER, Product Manager, International Housing Finance Services

Financial Freedom

Craig CORN, Executive Vice President

The Health Strategies Consultancy LLC

Anne TUMLINSON, Director, Long-term Care

Alexis AHLSTROM

Mortgage Bankers Association

Tim DOYLE, Director, Government Affairs

New York University

Andrew CAPLIN, Professor, Department of Economics

Wells Fargo Home Mortgage Inc.

Jeff TAYLOR, Vice-president, Senior Products

Cheryl CHAPIN, National Reverse Mortgage Sales Manager

Wharton School

Olivia MITCHELL, Professor of Insurance and Risk Management

ROYAUME-UNI*Age Concern - The National Council on Aging*

Sally WEST, Income Policy Officer

Ambassade de France-Agence financière

Antoine CHERY, Conseiller financier adjoint

Valérie MONTANÉ, Attaché financier

Council of Mortgage lenders

Jackie BENNETT, Senior Policy Adviser

Help the Aged

Mervyn KOHLER, Head of public affairs

Anne GRAHAMSLAW, Director of Fundraising and Marketing

HM Treasury

Peter MCDERMOTT, General Insurance, Mutuals and Inclusion

Gemma DAWSON, European and International Financial Services team

National Consumer Council

Meg GAY, Policy Officer

Norwich Union-Aviva

Mark P. KELLY, Director of personal finance

Safe Home Income Plans

Ian MCNEILL

Annexe 8. Lettre de mission



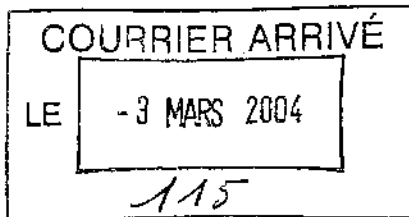
Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Le ministre de l'Économie, des Finances et de
l'Industrie

Le ministre de l'Équipement, des Transports,
du Logement, du Tourisme et de la Mer

à

02 MAR. 2004



Monsieur Thierry BERT
Chef du Service de l'Inspection Générale des
Finances

Pour les ménages propriétaires de leur résidence principale, le logement représente généralement le premier élément de patrimoine, et parfois le seul pour les plus modestes d'entre eux. Offrir la possibilité de mobiliser une partie de la valeur de son logement, tout en conservant l'usage, pour se procurer des ressources complémentaires, notamment après avoir cessé son activité professionnelle, s'inscrit en cohérence avec le souhait du Gouvernement qu'un plus grand nombre de ménages bénéficie des avantages de l'accession à la propriété.

Nous avons décidé de confier à l'Inspection générale des Finances, au Conseil général des Ponts et Chaussées ainsi qu'à Monsieur Bernard VORMS, Directeur de l'ANIL et Monsieur Claude TAFFIN, Directeur des études économiques et financières de l'USH, une mission conjointe dont l'objet est d'étudier l'intérêt que pourrait revêtir ce type de produit financier en France et les conditions dans lesquelles il pourrait être développé.

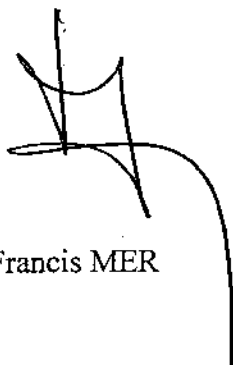
Vous examinerez les caractéristiques et les résultats des divers systèmes pratiqués à l'étranger, tels que l'hypothèque inversée, ou « reverse mortgage », mise en oeuvre au Canada et aux États-Unis. Les obstacles éventuels au développement de produits similaires en France ainsi que les adaptations qu'il conviendrait d'apporter en ce sens à la réglementation actuelle devront être identifiés, notamment au regard du fonctionnement du marché des prêts hypothécaires et de son encadrement légal et fiscal.

Les conclusions et recommandations que vous formulerez devront préciser les catégories de ménages qui pourraient être concernés en priorité. Vous examinerez également les mécanismes de protection du consommateur et les garanties qui pourraient éventuellement être créées pour sécuriser les ménages les plus modestes. Le coût de ces mesures devra faire l'objet d'une évaluation.

Pour réaliser cette étude, vous procéderez aux auditions des personnalités et institutions qui vous sembleront nécessaires, et vous veillerez, en particulier, à recueillir l'avis des établissements de crédit pour déterminer les conditions dans lesquelles ce nouveau type d'activité pourrait être mis en oeuvre.

Vous nous adresserez les conclusions de vos travaux sous la forme d'un rapport commun dont les modalités de diffusion seront précisées ultérieurement.

Nous souhaitons disposer de vos conclusions pour fin avril 2004.

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long, sweeping tail that curves downwards and to the right.

Francis MER

A handwritten signature in black ink, featuring a large, prominent initial 'G' followed by a series of fluid, connected letters, ending with a long, horizontal stroke.

Gilles de ROBIEN